



POUVOIR JUDICIAIRE

C/20201/2016

ACJC/231/2024

ARRÊT**DE LA COUR DE JUSTICE****Chambre civile****DU MARDI 13 FEVRIER 2024**

Entre

A _____ **LTD**, sise _____, Iles Vierges Britanniques, appelante d'un jugement rendu par la 4ème Chambre du Tribunal de première instance de ce canton le 27 mars 2023, représentée par Me Nicolas ROUILLER, avocat, SwissLegal Rouiller, rue du Grand-Chêne 1, case postale 1501, 1002 Lausanne, et Me Olivier FRANCIOLI, avocat, THEVOZ & PARTNERS SARL, rue Etraz 4, 1002 Lausanne,

et

B _____, sise _____ [ZH], intimée, représentée par Me Anne-Valérie JULEN-BERTHOD et Me Joël PAHUD, avocats, OBERSON ABELS SA, esplanade de Pont-Rouge 5, 1212 Grand-Lancy.

Le présent arrêt est communiqué aux parties par plis recommandés du 26 février 2024

EN FAIT

- A.** Par jugement JTPI/3974/2023 du 27 mars 2023, notifié à A_____ LTD le 30 mars 2023, le Tribunal de première instance (ci-après : le Tribunal) a débouté A_____ LTD de sa demande en paiement formée à l'encontre de [la banque] B_____ (ch. 1 du dispositif), mis les frais judiciaires – arrêtés à 35'200 fr. – à la charge de A_____ LTD, les compensant avec l'avance de frais fournie par celle-ci, ordonnant aux Services financiers du Pouvoir judiciaire de lui restituer le montant de 2'000 fr. et de restituer à B_____ le montant de 1'000 fr. (ch. 2), condamné A_____ LTD à payer à B_____ 31'600 fr. TTC au titre de dépens (ch. 3) et débouté les parties de toutes autres conclusions (ch. 4).
- B. a.** Par acte expédié le 15 mai 2023 au greffe de la Cour de justice (ci-après : la Cour), A_____ LTD appelle de ce jugement dont elle sollicite l'annulation, avec suite de frais judiciaires et dépens.

Cela fait, elle conclut, principalement, à ce que la Cour réforme l'ordonnance du 17 novembre 2020 en ce sens que la première partie (point 2 en pages 4 à 16) du rapport d'expertise du 1^{er} avril 2020 soit déclarée recevable et admise à la procédure, la requête en introduction de nova du 24 avril 2020 soit déclarée recevable et les allégués 160 à 179 Dem. soient admis à la procédure, à ce que la Cour réforme le jugement querellé en ce sens qu'il soit constaté que B_____ a violé ses obligations contractuelles et engagé sa responsabilité à son endroit pour le dommage qu'elle a subi et à ce que la Cour renvoie la cause au Tribunal pour qu'il poursuive l'instruction. Subsidiairement, elle conclut à ce que la Cour annule le jugement et renvoie la cause au Tribunal pour nouvelle décision dans le sens des considérants.

b. Dans sa réponse à appel, B_____ conclut, principalement, à l'irrecevabilité de l'appel et, subsidiairement, à la confirmation du jugement entrepris, sous suite de frais judiciaires et dépens.

c. Les parties ont répliqué, respectivement dupliqué, persistant dans leurs conclusions.

d. Le 20 novembre 2023, A_____ LTD a encore fait parvenir à la Cour des déterminations écrites spontanées.

e. Les parties ont été informées par plis du greffe de la Cour du 7 décembre 2023 de ce que la cause était gardée à juger.

C. Les faits pertinents suivants résultent du dossier :

Les parties

a. A_____ LTD est une société qui a été constituée le _____ 2003 aux Iles Vierges britanniques.

b. C_____ est l'ayant droit économique de A_____ LTD. Il a étudié à l'Université de D_____ (Russie) dans le domaine du pétrole et du gaz. Il est ingénieur mécanicien de formation et spécialiste de construction d'entreprise de réserve de pétrole ainsi que de pipeline. Il est à la tête de plusieurs sociétés actives dans divers domaines tels que l'hôtellerie, l'immobilier et l'énergie. Depuis 1989, il dirige notamment une société active dans le domaine du pétrole dont il est devenu copropriétaire en 1997. Cette société réalisait un chiffre d'affaires de plusieurs dizaines de millions de dollars par année entre 1996 et 2005.

C_____ a déclaré au Tribunal que son expérience professionnelle était liée à son domaine d'études et que son niveau d'anglais était très basique.

c. E_____, mère de C_____, était l'ayant droit économique de la société A_____ LTD aux côtés de son fils au moment de l'introduction de la présente procédure. Elle est décédée au cours de la procédure.

E_____ avait étudié à l'Institut d'économie de F_____ en Ouzbékistan. Durant sa carrière professionnelle, elle avait occupé un poste d'économiste auprès de G_____, une société ouzbek active dans l'extraction de pétrole. De 1995 jusqu'à sa retraite en 2000, elle avait été vice-présidente du département commercial de cette même société.

d. H_____ et I_____ sont les directeurs de A_____ LTD.

e. B_____ est une société anonyme créée en 2014, sise rue 1_____ no. _____ à J_____ (ZH), dont le but est l'exploitation d'une banque.

Le 14 juin 2015, B_____ a repris les activités des divisions "*Personal & Corporate*" ainsi que "*Wealth Management*" de la banque B_____ au moyen d'un transfert de patrimoine en vertu des art. 69 et ss LFus. Par ce transfert, tous les actifs, engagements et contrats des clients de ces divisions ont été transmis à B_____.

La relation contractuelle de A_____ LTD à l'égard de B_____ a ainsi été reprise par B_____ (ci-après : B_____ ou la banque).

f. K_____ a été employée de la banque de 1996 à 2011. Elle y a exercé les fonctions d'assistante, puis gestionnaire de fortune jusqu'à devenir vice-directrice du *Desk Russie*.

Elle exerçait pour ses clients une activité de gestion de fortune ainsi que, pour certains d'entre eux, une activité de "family office" en effectuant notamment pour eux des achats dans des boutiques genevoises ou en leur rendant de nombreux services pratiques lors de leurs passages à Genève. Elle avait créé avec nombre d'entre eux une relation privilégiée basée sur la confiance.

L_____, entendu en qualité de témoin, employé de la banque de 2005 à 2011 au *Desk Russie*, a déclaré qu'au début de sa carrière chez B_____, K_____ et lui-même étaient "gestionnaires-collègues". Dès 2008, il a été son supérieur hiérarchique. K_____ rendait des services à ses clients au-delà du cadre de l'investissement, pour leur arranger des vacances par exemple. Elle gardait "jalousement" les contacts avec ses clients avec lesquels elle avait en général un rapport d'amitié. Elle créait des liens assez forts avec eux. Elle avait une "position confortable d'expérience" sur ce marché de par son ancienneté. Elle avait la confiance tant de son employeur que de ses clients. Elle se montrait très disponible. Elle partageait très peu ses informations à l'interne.

La relation contractuelle

g. C_____ et E_____ étaient clients de B_____ de longue date, soit à tout le moins depuis la fin des années 90. Ils ont disposé auprès de cette banque de plusieurs comptes personnels ainsi que de comptes ouverts au nom de diverses sociétés offshores.

h. Depuis le début de la relation contractuelle, K_____ était, pour la banque, l'interlocutrice principale des représentants de A_____ LTD.

C_____ a déclaré au Tribunal qu'au sein de B_____, K_____ était sa conseillère. Elle était la personne en qui il avait toute confiance et qui s'occupait de son compte depuis longtemps. Il avait un compte personnel et des comptes de différentes compagnies offshores auprès de B_____. C'était K_____ qui lui avait conseillé d'ouvrir les comptes sous cette forme.

i. Le 25 août 2003, A_____ LTD a ouvert la relation bancaire n° 2_____ auprès de B_____, laquelle comprenait les comptes suivants :

- Compte courant USD n° 3_____;
- Compte courant EUR n° 4_____;
- Compte de dépôt USD n° 5_____.

j. C_____ et E_____ ont été inscrits en tant que signataires autorisés sur les comptes de A_____ LTD.

k. Lors de l'ouverture de la relation bancaire, les directeurs de A_____ LTD ont signé plusieurs formulaires standards établis par B_____ en langue anglaise.

C_____ a déclaré au Tribunal que K_____ lui avait présenté brièvement les documents d'ouverture de compte et les lui avait fait signer. Elle ne lui en avait pas fait une traduction mot pour mot mais une brève présentation. Il signait des documents en anglais car il avait confiance dans les banques suisses. K_____ parlait très bien le russe; il avait donc confiance en elle.

k.a Le contrat d'ouverture de la relation bancaire prévoyait notamment ce qui suit :

- La correspondance devait être retenue contre un émolument et mise à disposition auprès de la banque, qui était libérée de toute responsabilité en lien avec les possibles conséquences de ce choix. Le client reconnaissait avoir dûment reçu toutes communications retenues de cette manière. Sauf indication contraire, la date indiquée sur le document bancaire devait être considérée comme la date de réception par le client.
- Les Conditions générales s'appliquaient à la relation de compte/compte de dépôt en question.
- Le client avait reçu une copie des Conditions générales, en avait pris note et acceptait d'être lié par celles-ci.

k.b L'article 10 des Conditions générales de la banque, intitulé "*Réclamations*", prévoyait que si le client entendait contester la mauvaise exécution ou la non-exécution d'ordres, contester des relevés de compte/de dépôt ou d'autres communications de B_____, il devait le faire dès réception de l'avis correspondant mais au plus tard dans le délai fixé par B_____; à défaut, ledit message était réputé approuvé.

k.c Selon la section 4 du document "*Derivatives trading and forward transactions*" signé par les directeurs de A_____ LTD au moment de l'ouverture de la relation bancaire, les opérations sur dérivés et à futur effectuées avec ou par la banque pour le compte du client étaient effectuées aux propres risques de ce dernier, et celui-ci libérait expressément la banque de toute obligation de surveillance et de toute responsabilité. Le client reconnaissait également avoir reçu et avoir pris connaissance de la brochure relative aux risques particuliers dans le commerce des titres.

k.d La brochure relative aux risques particuliers dans le commerce des titres comprenait un chapitre consacré aux placements sur les marchés émergents, dans lesquels les risques liés à de tels investissements étaient exposés.

Une nouvelle version de ce document a été transmise à A_____ LTD le 6 octobre 2008.

C_____ a déclaré au Tribunal qu'il ne se rappelait pas comment il avait reçu cette brochure: peut-être qu'on l'a lui avait donnée mais il ne s'en souvenait pas. Il avait abordé plusieurs fois avec la banque le moyen d'investir de l'argent, et K_____ lui demandait où exactement il voulait investir son argent. Il lui disait toujours qu'il n'était pas prêt à encourir des risques quelconques. Il était toujours contre les risques et préférait moins de profit. Dans la mesure où K_____ était sa conseillère, il suivait ses conseils. Elle lui disait que toutes les recommandations qu'elle faisait étaient le résumé des analyses qui émanaient de son département. Il n'hésitait pas à lui faire confiance.

l. Lors de l'ouverture de la relation bancaire, le profil de risque de A_____ LTD faisait état d'une tolérance aux risques faible, puis, dès 2010, moyenne.

C_____ a déclaré au Tribunal que la plupart des titres investis devait l'être à risque faible. L'idée était de ne pas perdre le "*corps du capital*". Le plus grand risque qu'il était prêt à prendre était de ne pas gagner, mais il souhaitait que le capital ne soit pas touché. Son but d'être en contact avec B_____ était de préserver sa fortune et non de faire des investissements. La question des investissements s'était posée plus tard, lorsque son business s'était terminé, soit vers 2006 – 2007.

B_____, représentée par M_____, a déclaré au Tribunal que la tolérance au risque était à l'époque analysée et prévue même pour les clients en "*execution only*", il s'agissait d'une prolongation du principe "*KYC*" ("*Know Your Customer*"). Cette tolérance au risque était discutée avec le client par son conseiller bancaire. Il y avait un profil de risque client et un profil de risque portefeuille, les deux pouvant ne pas coïncider. A l'époque, un profil de risque faible pouvait aller jusqu'à 25% d'actions, modéré jusqu'à 50%. Les portefeuilles contenaient en général toujours des actions, ceci après une discussion avec le client et en fonction de ses souhaits.

m. Tous les formulaires signés par les parties contenaient une élection de for en faveur des juridictions de la République et canton de Genève et déclaraient le droit suisse seul applicable.

n. Aucun mandat de gestion ou mandat de conseil n'a été signé entre les parties.

B_____, représentée par M_____, a déclaré au Tribunal qu'en 2008, il n'existait pas de mandat de conseil en placement. La gestion était soit discrétionnaire (mandat de gestion), soit "*execution only*" (la décision d'investissement appartenait au client et faisait suite à ses instructions). Le mandat de conseil en placement avait été introduit plus tard, en 2011 – 2012. Dans le cadre des relations

"*execution only*", le client pouvait demander des conseils plus ou moins avancés sur un produit financier à son conseiller bancaire.

o. Des comptes rendus d'entretiens et de contacts téléphoniques entre les représentants de A_____ LTD et K_____ étaient tenus par cette dernière dans le document interne de la banque intitulé "*Vue d'ensemble des contacts*".

Pour la période de 2003 à 2011, ce document fait état de 24 inscriptions faites par K_____. Les avoirs initialement annoncés s'élevaient à 15'000'000 USD. Aucun enregistrement de contact n'avait été effectué entre avril 2004 et février 2008. Les représentants de A_____ LTD avaient rencontré K_____ à plusieurs reprises lors de leurs séjours en Suisse ou lorsque celle-ci leur avait rendu visite en Russie. Il s'agissait souvent de rencontres informelles dans des restaurants ou des bars d'hôtels. Le document contient de nombreux ordres de la cliente relatifs à ses comptes (paiement de factures, transferts d'argent, etc.) adressés à la banque et les instructions d'investissements suivantes :

- Le 25 août 2003 : "*remettons aux clients plusieurs propositions d'investissement*" et "26.08.2003 : [...] *Les clients nous demandent de faire les investissements suivants : USD 14 mios en 5 YEARS NC 6M 3% STEP UP NOTES 6_____, USD 3 mios en 10 YEARS USD N_____ CALLABLE DAILY RANGE ACCRUAL NOTES 7_____, USD 3 moi en 4.25SCOT INTL 13N8_____*" (sic).
- Le 26 septembre 2003 : "*POSITIONS REMISES, PAS DE COMMENTAIRES. LES CLIENTS SONT TRES SATISFAITS DE NOS SERVICES ET NOUS DEMANDENT DE LEUR FAIRE UN "LEVERAGE" SUR LE 3 COMPTES ET REINVESTIE DANS LES PRODUITS STRUCTURES: 40% EN 5 YEAR STEP UP NOTES O_____, 40% EN 10 YEAR STEP UP NOTES P_____, 10% ENVARIABLE MATURITY FLOATER NOTE, 2 x 100'000.— USD EN STANDARD DOCU XAU/USD*" (sic).
- Le 16 novembre 2003 : "*Ordres : Acheter pour USD 2.5 mios de STEP UP NOTES P_____ 10 YEARS, POUR USD 2,5 MIOS DE STEP UP NOTES CDC 5,5 YEARS, POUR USD 100'000 DE DOCU XAU/USD. [...] 13.11.2003. Voyons les clients [...] Positions et cartes de crédit remises. Les clients sont satisfaits de leur performance. Leur proposons plusieurs produits structurés, obligations, modèle PM 'FIXE INCOME', vont réfléchir et nous donner la réponse d'ici au 16.11.2003. 16.11.2003 Les clients arrivent à l'hôtel [...]. De plus ils nous donnent leur accord pour investir USD 5,2 mios dans les produits divers*" (sic).
- Le 18 décembre 2003 : "*CARTES DE CREDIT ET POSITIONS REMISES, PAS DE COMMENTAIRE. LES CLIENTS SONT TRES SATISFAITS DE NOS PLACEMENT (OBLIGATIONS, PRODUITS STRUCTURES)*".

-
- Le 8 février 2004 : "*11.02.2004. Voyons les clients dans le lobby de l'hôtel [...] Positions et cartes de crédit remises. [...] 14.02.2004. Les clients arrivent à l'hôtel, nous rendent les relevés et nous annoncent leur prochain voyage à Genève le 30 mars 2004*".
 - Le 21 juillet 2008 : "*Positions remises, pas de commentaires. Le client est content de la performance. [...] Les clients décident donc : 1) Etablir un ATF sur leurs comptes respectifs (USD 3 mios sur la ste A_____ & 1.5 mios sur la ste Q_____ & 1.5 mios sur le compte privé [...] de ce jour au 31.12.2008, 2) Transférer USD 6 mios sur la compagnie R_____*" (sic).
 - Le 5 février 2009 : "*VISITE DU BO [...] POSITIONS ET CARTES DE CREDITS (S_____ & T_____) REMISES, PAS DE COMMENTAIRES. LES CLIENTS SONT TRES CONTENTS DE NOS SERVICES ET LONGUE COLLABORATION. NOUS DONNENT LES ORDRES SUIVANTS : [...], 2) A L'ECHEANCES DE DOCUS (27.02.09) VIRER USD 500'000.- DU CLOMPTÉ "R_____" SUR LE COMPTE "A_____", DIMINUER L'ATF ET LE REPLACER A 1 ANNEE [...], 5) ETABLIR DEUX ATF DE USD 1,3 ET REINVESTIR EN CDRAN 5 ANS ET EN DIPS 3 ANS. [...], LES CLIENTS NOUS ANNONCENT UNE ENTREE DE USD 2 MOI DANS LE COURANT DE 2009, LES AVISER ET DISCUTER D'INVESTISSEMENT*" (sic).
 - Le 17 juillet 2009 : "*VISITONS LE CLIENT [...] POSITIONS REMISES, PAS DE COMMENTAIRES, LE CLIENT EST TRES CONTENT DE NOTRE COLLABORATION ET SATISFAIT DE LA PERF. VU LES MARCHES ACTUELS*".
 - Le 28 octobre 2009 : "*Le client nous appelle ce jour pour connaître l'état de son compte. Lui communiquons les données. Le client est satisfait*".
 - Le 27 janvier 2010 : "*C_____ demande des précisions sur son statement, car les chiffres ne correspondent pas au dernier rdv avec U_____. Je lui explique que U_____ n'a pas prit en compte les ATF et a prit les valeurs nominales des investissements et non pas la valeur boursière indiqué dans le statement. Veut tout de meme en discuter avec U_____ dès son retour. Est très étonné aussi pour son ATF de EUR 360K, ne se souvient plus de leur utilisation et l'utilité. Je me renseigne pour le lendemain, car il va revenir dans nos bureaux*" (sic).
 - Le 28 janvier 2010 : "*Repasse dans nos bureaux [...] Lui explique également son atf de EUR 390K : transfert en juin 08 de 250K, paiements V_____ et paiements de la cc. Il me demande d'envoyer les avis de débit pour A_____ et Q_____ par @ concernant le paiement de EUR 250K. Les paiements de V_____, il veut voir avec U_____, car il ne comprend pas ce que c'est et pourquoi ca a été payé depuis le compte EUR*" (sic).
-

-
- Le 22 avril 2010 : "[...] *Positions remises (les clients ont signé le formulaire 9_____ pour le transfert transfrontalier de documents) ils sont contents de la performance 2009-2010 et de nos services*".
 - Le 19 janvier 2011 : "*VISITE A L'IMPROVISTE DU BO. POSITIONS REMISES, PAS DE COMMENTAIRES. LE CLIENT EST SATISFAIT DE NOS SERVICES ET PERF. VOUDRAIT DIMINUER SON CASH ET PLACER USD 500'000.- EN 3 months 7.00% p.a. USD Cash Settled Barrier Reverse Convertible on WTI Crude Oil [April 2011] (Barrier: 78.50% - 83.50%), CLIENT A ETE AVISE DES RISQUES ET LES ASSUME PLEINEMENT*" (sic).
 - Le 29 mars 2011 : "*LE CLIENT NOUS APELLE CE JOUR POUR SAVOIR L'ETAT DE SON COMPTE. LUI DONNONS L'INFORMATION ET ATTIRONS SON ATTENTION SUR LE FAIT QU'IL A EN CALL 48H UN MONTANT IMPORTANT. LE CLIENT NOUS DONNE L'OK POUR REDUIRE LE CALL 48H DE USD 200'000.-, COUVRIR LES DEBITS ET C.C. ET INVESTIR LE SOLDE (USD 100'000.-) EN DOCU 6%, 1 MOIS, CONTRE XAU*" (sic).

Les investissements effectués au nom de A_____ LTD

p. Entre 2005 et 2011, A_____ LTD a procédé à 65 investissements dont les titres ont été déposés sur le compte de dépôt n° 5_____.

q. Les parties s'opposent sur la manière dont ces investissements ont été opérés.

C_____ a déclaré au Tribunal que K_____ lui faisait des recommandations ou des propositions. Il signait les listes s'il était d'accord. Elle donnait des explications, elle disait qu'elle recommandait des titres et il suivait. C_____ avait toujours signé la liste des investissements que K_____ proposait de faire. De sa propre initiative, il ne demandait jamais d'investissements particuliers.

Le témoin L_____ a déclaré au Tribunal que de manière générale, les propositions d'investissements étaient assez standardisées chez B_____, même si une latitude était laissée à l'époque au gestionnaire. Des spécialistes en investissements intervenaient également aux côtés des gestionnaires pour les aider dans les propositions d'investissements.

r. Certains des investissements effectués par A_____ LTD durant cette période étaient notés BB à l'époque de leurs achats, soit une note spéculative.

s. Au 6 février 2008, les obligations dans lesquelles A_____ LTD avait investi étaient réparties de la manière suivante:

- 58.71% d'obligations notées AAA;

- 26.54% d'obligations notées AA;
- 9.93% d'obligations notées AA-;
- 3.58% d'obligations notées BB.

t. Le 6 mai 2008, A_____ LTD a acquis des obligations émises par la société W_____ LTD sise à Hong-Kong (ci-après : "*les obligations W_____*"), société active dans l'industrie de l'aluminium, pour un montant total de 700'000 USD.

C_____ a déclaré au Tribunal qu'il n'avait pas donné son accord pour cet achat et que personne ne lui avait proposé de faire cet achat. Pour ce titre, cela ne s'était pas passé de la manière usuelle. Il ne se souvenait pas exactement, mais il avait l'impression qu'il n'y avait pas d'autre investissement que celui de W_____ LTD qui avait été fait sans son accord.

Le témoin L_____ a déclaré au Tribunal que B_____ avait eu plusieurs fois "*des soucis*" avec K_____ en raison du fait que des clients n'étaient pas forcément informés des investissements qu'elle faisait. A la même époque, il se souvenait de deux gestionnaires qui avaient été licenciés pour des problématiques d'investissements. Ces gestionnaires avaient eu probablement des intérêts à investir dans des titres ou des produits structurés émis par X_____.

u. Les obligations W_____ représentaient 5.91% du portefeuille de A_____ LTD.

Le taux de rendement annuel des obligations W_____ était de 8%.

Ces obligations devaient arriver à échéance le 23 décembre 2011, date à laquelle A_____ LTD devait se voir restituer l'intégralité de son investissement.

A la date de leur acquisition, les obligations W_____ étaient notées B+.

v. Au 31 mai 2008, les obligations dans lesquelles A_____ LTD avait investi étaient réparties comme suit:

- 39.70% d'obligations notées AAA;
- 38.15% d'obligations notées AA-;
- 6.32% d'obligations notées BB;
- 13.51% d'obligations notées B+.

B_____, représentée par M_____, a déclaré au Tribunal que le profil d'investissement de la cliente était le même à cette date qu'au 6 février 2008.

w. Dès la fin de l'été et au début de l'automne 2008, l'ensemble de la place bancaire et financière mondiale a été frappée par une importante crise économique.

Le marché des matières premières a été très durement touché par ladite crise.

x. Au 1^{er} octobre 2008, la composition du portefeuille de A_____ LTD était la suivante:

- 44.44% d'obligations notées AA-;
- 24.27% d'obligations notées A+;
- 8.25% d'obligations notées BB;
- 19.76% d'obligations notées B+.

y. Dès le mois d'octobre 2008, le cours des obligations W_____ a commencé à fortement baisser.

Le 17 octobre 2008, ces obligations avaient perdu près de 50% de leur valeur par rapport au moment de leur acquisition et, au 31 octobre 2008, elles avaient perdu 65% de leur valeur.

Le 5 novembre 2008, la banque a établi un rapport relatif aux obligations W_____, selon lequel la note de ces obligations avait été abaissée de B1 à B2 par l'agence MOODY'S (ce qui correspond à une baisse de B+ à B selon l'agence STANDARD & POOR'S).

Dans ce rapport, la banque a indiqué qu'elle pensait que les cours des obligations avaient déjà intégré la plupart des inquiétudes des investisseurs sur W_____ LTD dans le contexte d'un ralentissement économique en Chine. Elle maintenait sa recommandation "*performance en ligne avec le marché*" sur W_____ LTD.

Après une courte stabilisation du cours des obligations en décembre 2008 et janvier 2009, W_____ LTD a été déclarée en défaut de paiement en février 2009.

W_____ LTD a été mise en liquidation judiciaire le 27 juillet 2009.

z. Pour ses obligations W_____, A_____ LTD a perçu des dividendes de 28'000 USD le 23 juin 2008 et de 5'960 USD et de 22'040 USD le 23 décembre 2008, soit au total 56'000 USD.

Ces versements ont fait l'objet d'avis par la banque communiquée à A_____ LTD en banque restante.

Le 26 octobre 2010, à l'issue de la procédure de liquidation, A_____ LTD a reçu un dividende de 126'365.28 USD correspondant à 18% des montants investis.

Les relevés de fortune

aa. Les relevés de fortune relatifs au portefeuille de A_____ LTD enregistré sous la relation bancaire 2_____ étaient adressés à celle-ci chaque trimestre en banque restante.

Ces relevés incluait une description détaillée de la composition du portefeuille de A_____ LTD. Les investissements y étaient nommément identifiés. Les relevés mentionnaient la valeur de marché de chaque investissement ainsi que, dès 2007, la note attribuée à cet investissement par les agences de notation de référence. Par ailleurs, ces relevés de fortune renseignaient également sur la performance de chaque investissement, l'exprimant sous la forme d'un pourcentage calculé en comparant la valeur de l'investissement à la date d'achat et sa valeur à la date du relevé de fortune en cause.

On pouvait notamment y lire que les obligations W_____ acquises par A_____ LTD le 6 mai 2008 valaient 668'850 USD le 31 mai 2008, 595'000 USD le 1^{er} octobre 2008 et 210'000 USD le 31 décembre 2008.

On pouvait également y lire que la performance de W_____ LTD était de -2% le 31 mai 2008, de -12.83% le 1^{er} octobre 2008 et de -69.23% le 31 décembre 2008 et que la performance nette de l'intégralité du portefeuille, à cette dernière date, était de -34,64%.

Les relevés de fortune contenaient par ailleurs la communication en anglais suivante :

"Merci de vérifier ce relevé de fortune et de nous informer de toute anomalie dans un délai de quatre semaines".

bb. L'historique des relevés de fortune indique qu'en 2008, les 4 relevés de fortune trimestriels ont été établis et 17 relevés de fortune supplémentaires ont été commandés, toujours la veille ou quelques jours avant la rencontre entre la conseillère et les ayants droit économiques de A_____ LTD.

C_____ a déclaré au Tribunal qu'il recevait des relevés bancaires, des résumés et des graphiques sur les investissements, en début d'année, lorsqu'il discutait avec K_____ de l'année précédente. Il avait obtenu des relevés des avoirs de A_____ LTD pour 2005 à 2009 soit à Genève à la banque, soit K_____ les lui avait amenés à D_____. A peu près une fois par année, K_____ lui présentait ces résumés et ils en discutaient. Il voyait sa conseillère "*quelques fois par année*". K_____ lui avait indiqué qu'il n'était pas très sûr d'amener des

documents bancaires à D_____, raison pour laquelle ces documents étaient restés à la banque. Elle présentait des documents, les faisait signer et les gardait à Genève. S'agissant des relevés qui lui avaient été présentés en 2008 et sur lesquels figurait l'investissement W_____ LTD, C_____ n'avait pas remarqué précisément cet investissement. K_____ avait juste mentionné une fois "*qu'il y avait un montant*" et que certaines obligations avaient perdu de leur valeur. Elle lui avait dit qu'il s'agissait d'une situation temporaire. Ils avaient bien discuté de cela mais ce n'était pas très concret.

B_____, représentée par M_____, a déclaré au Tribunal que, s'agissant du relevé de fortune du 6 février 2008, aucune position n'avait été contestée par le client à l'époque. Il en allait de même du relevé du mois de mai 2008.

Le témoin L_____ a déclaré au Tribunal que K_____ avait acheté l'obligation W_____ pour le compte de plusieurs clients et que la société avait fait faillite. Divers clients s'étaient plaints de cet investissement. Il ne savait pas comment cette problématique avait été traitée avec les autres clients. La banque leur opposait qu'ils avaient eu accès à leurs relevés de comptes et qu'ils avaient donc eu connaissance de ces investissements par ce biais. Il y avait au moins cinq ou six clients qui avaient cette obligation dans leur portefeuille, ce qui était surprenant par rapport à un titre aussi "*exotique d'aluminium chinois*".

cc. Dans une procédure parallèle, C_____ a confirmé que K_____ lui apportait régulièrement des relevés de fortune à D_____.

La procédure pénale dirigée contre K_____

dd. Au mois d'avril 2011, la banque a pris contact avec A_____ LTD pour l'informer que sa conseillère K_____ était soupçonnée d'avoir procédé à des transferts et à des prélèvements indus sur sa relation bancaire.

ee. Une procédure pénale a été ouverte à l'encontre de K_____.

Les comportements délictueux identifiés par l'autorité pénale consistaient en des transactions non autorisées auprès de boutiques de luxe, des règlements abusifs de la carte de crédit personnelle de K_____ au débit des comptes de clients de la banque, ainsi que des prélèvements indus d'argent liquide, sur une période de cinq ans. Aucun investissement en titres non autorisés n'a été reproché à K_____.

ff. Le témoin L_____ a déclaré au Tribunal que K_____ avait eu énormément de chance d'être "*passée entre les gouttes*". Elle falsifiait des paiements pour s'acheter de nombreux objets. Elle "*jouait*" également avec les cartes de crédit. Il avait eu à traiter de 69 relations impactées par les agissements de K_____. Il fallait passer en revue chacun des mouvements sur 10 ans avec les clients. Les dires de clients avaient également été scrupuleusement vérifiés, ceux-ci ne

s'avérant pas toujours exacts quant à l'usage des fonds. Certains clients avaient essayé de profiter de la situation. Il se souvenait d'avoir rencontré C_____ à plusieurs reprises, notamment pour passer en revue ses comptes et les prélèvements effectués sur ses comptes. De manière générale, il avait passé en revue les comptes avec les clients de K_____ pour vérifier les prélèvements qu'elle aurait pu avoir effectués, mais certains clients en analysant les relevés avaient été très surpris de voir comment les fonds avaient été investis. Certains clients "*tombaient des nues*" par rapport à certains investissements. Il avait le souvenir d'une réclamation d'au moins un client arménien très important. Ce cas avait été rapidement réglé par la signature d'une convention d'indemnisation.

gg. Après avoir identifié, avec l'aide des représentants de A_____ LTD, les prélèvements et transferts illicites effectués par K_____, B_____ et A_____ LTD ont conclu le 22 décembre 2011 une convention d'indemnisation par laquelle la première s'engageait à indemniser la seconde à hauteur de 1'207'066.48 USD et 74'646.44 EUR pour solde de tout compte et de toute prétention à l'encontre de la banque du fait des agissements de la conseillère.

C_____ a déclaré au Tribunal que ce n'était qu'en discutant avec L_____ qu'il avait compris ce qui s'était passé. Ses comptes personnels et ceux des sociétés offshores ouverts auprès de B_____ étaient aussi en banque restante. Il ne se souvenait pas très bien si des investissements avaient été réalisés sur ces comptes, mais il supposait que tel était le cas. Il avait commencé vraiment à regarder de très près ses comptes quand cet épisode était arrivé.

hh. A_____ LTD a fait part à la banque du fait qu'elle avait des revendications supplémentaires en lien avec les pertes subies sur les obligations W_____, que B_____ a refusé d'indemniser.

ii. Le 22 janvier 2014, les parties ont conclu un mandat de conseil en placement.

B_____, représentée par M_____, a déclaré au Tribunal qu'elle avait élaboré le mandat de conseil écrit, avec honoraires de conseil, dès 2011 et l'avait développé sur plusieurs marchés. Ce mandat offrait notamment un service de surveillance et de monitoring accru par rapport à la relation "*execution only*", pour laquelle il n'y avait pas d'obligation de suivi. Le contrat de mandat de conseil en placement avait été la formule souhaitée par A_____ LTD. Il supposait que cette formule correspondait au besoin de celle-ci en 2014.

D. a. Par demande en paiement déposée en vue de conciliation le 19 octobre 2016, déclarée non conciliée le 26 avril 2017, et introduite devant le Tribunal le 27 août 2017, A_____ LTD a conclu, sous suite de frais judiciaires et dépens, à la condamnation de B_____, à lui payer 614'609 fr. avec intérêts à 5% l'an dès le 27 juillet 2009 et 20'000 fr. avec intérêts à 5% dès le 28 février 2012.

Subsidiairement, elle a conclu à ce que B_____ soit condamnée à lui verser un montant de 573'634.74 USD avec intérêts à 5% l'an dès le 27 juillet 2009.

A l'appui de ses conclusions, A_____ LTD a allégué que les parties étaient liées par un mandat de gestion, subsidiairement un contrat de conseil en placement. En principe, elle ne donnait pas d'ordre à K_____, ni à d'autres collaborateurs de la banque, quant à l'achat de produits financiers, d'actions ou d'obligations. Les investissements effectués pour son compte l'étaient donc soit par K_____ de façon discrétionnaire, soit après que celle-ci ait proposé lesdits investissements aux représentants de A_____ LTD pour validation lors de leurs rencontres. Les rares ordres donnés sans avoir été proposés par la banque l'étaient par écrit ou par oral, mais dans ce cas, une confirmation écrite était conservée dans le dossier de la banque. K_____ avait acheté les obligations W_____ sans aucune instruction correspondante de A_____ LTD. La banque répondait ainsi du choix de l'acquisition et de la surveillance du portefeuille de titres. L'investissement était par ailleurs très spéculatif et ne correspondait pas au profil de risque choisi par A_____ LTD, qui prévoyait une tolérance faible. En raison de la crise économique mondiale qui frappait le secteur de l'aluminium, K_____ aurait dû renoncer à cette acquisition. De plus, l'acquisition des obligations W_____ ne respectait pas une saine répartition des risques. La banque savait en outre que le cours des obligations W_____ avait drastiquement baissé mais ne les avait pas vendues. Elle n'avait pas non plus informé A_____ LTD de ce fait. Cette dernière consultait les relevés de fortune en principe uniquement lorsque la conseillère rencontrait ses représentants, ce que la banque savait. B_____ n'avait pas non plus informé A_____ LTD des risques relatifs aux différents types de transactions, notamment ceux relatifs aux placements sur les marchés émergents, ni des risques de contrepartie et de l'émetteur d'obligations. Enfin, A_____ LTD avait subi un dommage en capital de 573'634.74 USD (700'000 USD d'investissement initial –126'365.28 USD de dividendes reçus le 26 octobre 2010) ainsi qu'un préjudice supplémentaire dû à l'immobilisation de cette somme depuis la survenance du dommage et aux gains qu'elle n'avait pas pu réaliser en raison du mauvais investissement opéré. Elle se limitait toutefois à réclamer le montant de son dommage lié à la perte de valeur des obligations, tout en réservant une action ultérieure pour le solde de ses prétentions. Le montant de 20'000 fr. correspondait aux frais d'avocat avant procès.

b. Dans sa réponse, B_____ a conclu au déboutement de A_____ LTD de toutes ses conclusions.

Elle a allégué que les parties étaient liées par un simple contrat de dépôt. Les représentants de A_____ LTD avaient un profil sophistiqué, de sorte qu'ils avaient les connaissances nécessaires afin de procéder aux divers investissements, ou encore de suivre l'évolution du cours durant la période de la crise financière. Par ailleurs, ils étaient conscients des risques liés à ces investissements puisque la

banque leur avait remis la brochure explicative lors de la conclusion de la relation bancaire. De plus, il n'existait au dossier aucune instruction écrite s'agissant des 65 investissements réalisés entre 2005 et 2011, ni de contestation de ces investissements, à l'exception de celui relatif aux obligations W_____. Certains de ces investissements, non contestés par A_____ LTD, étaient pourtant notés de la même manière que les obligations W_____ à l'époque de leur achat. Ceci démontrait que les ordres étaient passés oralement.

Si un contrat de conseil en placement devait être retenu, l'investissement était conforme au profil défini au début de la relation entre les parties. Au moment de l'investissement, le marché de l'aluminium était rentable et la crise économique de 2008 n'était pas prévisible. A_____ LTD était régulièrement informée de l'évolution de son portefeuille, puisqu'elle s'était vue remettre, à chacune de ses rencontres avec la banque, les relevés de fortune en plus de ceux établis trimestriellement et gardés à la banque. Elle avait également reçu des avis lorsque des dividendes lui avaient été versés pour les obligations W_____. Elle n'avait jamais contesté quoi que ce soit et avait attendu décembre 2011 pour faire part de son mécontentement de la performance des obligations W_____. Elle avait ainsi ratifié les investissements en question.

c. Dans sa réplique, A_____ LTD a notamment relevé que ses représentants ne parlaient pas l'anglais. Aucune traduction en russe des documents signés ne leur avait été remise à l'ouverture de la relation bancaire. Les documents avaient seulement été expliqués dans les grandes lignes. Par ailleurs, ses représentants ne disposaient d'aucune connaissance en matière de produits et placements financiers. En outre, K_____ était déjà gestionnaire de la relation avec C_____ et E_____ en tant que "*titulaires personnes physiques de comptes chez B_____*", avant que ces comptes ne soient clôturés et remplacés par le compte de A_____ LTD. Au fil des années, une relation de confiance très étroite s'était développée entre K_____ et les représentants de A_____ LTD. Elle conseillait activement ces derniers sur l'acquisition ou la vente de produits financiers lors de leurs rencontres. Ceux-ci donnaient des instructions écrites à B_____ lesquelles étaient ensuite confirmées par téléphone.

A_____ LTD a produit notamment un lot d'ordres ou confirmations écrites et d'ordres téléphoniques donnés par A_____ LTD à B_____ relatifs à divers transferts d'argent ou paiements.

d. Dans sa duplique, B_____ a persisté dans ses conclusions.

e. Par ordonnance du 18 juillet 2019, le Tribunal a, d'entente entre les parties, limité la procédure à la question de la responsabilité de B_____.

f. Par ordonnance du 29 novembre 2019, le Tribunal a ordonné une expertise et désigné AA_____ en qualité d'expert. Au terme de la mission d'expertise figurait la mention "*faire toutes autres observations ou conclusions qu'il estimera utile*".

g. Le 1^{er} avril 2020, AA_____ a établi son rapport d'expertise contenant deux parties, à savoir la première comprenant un chapitre 2 de 12 pages (p. 4 à 16) intitulé "*Remarques générales sur le dossier A_____ LTD c/ B_____*", lequel comportait des sous-chapitres intitulés "*2.1 Le contrat de conseil en placement*", "*2.2 La nature de la relation entre B_____ et les ADE de A_____*", "*2.3 Le rôle de Mme K_____ responsable de la relation avec les ADE de A_____*", "*2.4 La question des motivations financières*", "*2.5 Un portefeuille avec effet de levier*", "*2.5.1 Calcul du coût de l'emprunt en octobre 2008*", "*2.5.2 Une explication plausible pour les emprunts*", "*2.5.3 Un portefeuille avec un risque élevé*", "*2.6 Les connaissances financières des ADE de A_____*", "*2.7 Contestation de l'achat des obligations W_____*" et "*2.8 Synthèse des observations*".

h. Le 24 avril 2020, A_____ LTD a déposé une requête en introduction de nova (allégués n° 160 à 179) tendant à l'introduction en procédure de faits nouveaux. L'expert avait apporté des précisions dont elle ne pouvait se prévaloir antérieurement, faute pour elle de disposer de connaissances suffisantes en matière financière. Subsidiairement, il fallait en tenir compte en tant que faits exorbitants.

i. Par ordonnance du 17 novembre 2020, le Tribunal a déclaré irrecevable la première partie de l'expertise et l'a écartée de la procédure. Il a considéré que la possibilité pour l'expert de "*faire toutes autres observations ou conclusions qu'il estimera[it] utile*" ne pouvait s'inscrire que dans le cadre des questions qui lui étaient posées et ne pouvait être interprétée comme un mandat général "*d'apporter de nouveaux éléments, utiles à la compréhension du dossier*", de sorte que l'expert était allé au-delà de la mission qui lui avait été confiée, soit répondre aux questions. Le Tribunal a également déclaré irrecevable la requête en introduction de nova du 24 avril 2020, dans la mesure où les allégués nouveaux dont A_____ LTD sollicitait l'introduction aux débats reposaient sur des observations non recevables de l'expert.

j. Pour le surplus, l'expert a relevé dans la partie de son rapport déclarée recevable par le Tribunal et lors de son audition les éléments suivants:

j.a En mai 2008, le prix des matières premières et de l'aluminium en particulier, n'était pas encore affecté par le ralentissement économique en cours. L'obligation W_____ était un investissement obligataire à caractère spéculatif et un actif risqué. B_____ connaissait parfaitement les caractéristiques d'une obligation "*à haut rendement*" (junk) telle que celle de W_____.

Eu égard au cours de l'aluminium en mai 2008, il n'y avait aucun élément fortement contraire pour procéder à un investissement. Le prix des matières premières de manière générale était à ce moment-là proche des plus hauts.

j.b Les agences de notation, notamment STANDARD & POOR'S et MOODY'S, attribuent des notes de crédit en fonction de la qualité du bilan de l'émetteur, de la durée de l'emprunt, des garanties et de la séniorité des emprunts d'une société. Il peut arriver que les agences aient des notations différentes. En substance, plus la note est mauvaise, plus le risque de défaut est grand.

Les notes BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC et CC (STANDARD & POOR'S) ainsi que les notes Ba1, Ba2, Ba3, B1, B2, B3, Caa et C (MOODY'S) se situent dans une catégorie spéculative.

L'obligation W_____, noté B+, était un investissement obligataire à caractère spéculatif. C'était un actif risqué. Cette note signifiait que les obligations étaient vulnérables aux conditions commerciales, financières et économiques défavorables, mais qu'elles avaient la capacité de respecter leurs engagements.

j.c En mai 2008, un responsable de B_____ de la recherche pour la Suisse disait: *"Un environnement économique mondial avec hausse de l'inflation et ralentissement de la croissance s'est toujours avéré extrêmement difficile pour les investisseurs. Dans de telles phases, il convient de diversifier le plus possible les placements de base et exploiter les opportunités existant dans des niches spécifiques"*. Le commentaire était prudent, sans être alarmiste. La question était aussi de savoir si les obligations W_____ avaient été recommandées à l'achat par B_____ en 2008. Il n'avait pas été possible d'obtenir le document avec les recommandations d'achat. Toutefois, en novembre 2008, B_____ recommandait de conserver les positions (*cf.* ci-dessus let. y). Si le titre n'avait pas été suivi par B_____, il n'y aurait pas eu de rapport, surtout pour un débiteur de si faible importance, par la taille de ses emprunts. C'est pourquoi si B_____ recommandait de conserver les titres, c'était qu'il y avait eu une recommandation d'achat auparavant. Du point de vue de B_____, il n'y avait pas de raison de craindre la faillite de la société W_____ LTD. B_____ avait anticipé une poursuite du ralentissement économique, mais ne parlait pas de récession et encore moins d'effondrement. On ne pouvait pas reprocher à la banque d'avoir manqué de diligence, même si ses prévisions s'étaient avérées incorrectes. La recommandation était de diversifier le plus possible. Une grosse position sur une obligation individuelle à haut rendement n'était pas une bonne diversification.

j.d Au 31 mai 2008, 37.62% du portefeuille de A_____ LTD, soit 4'182'138 USD étaient investis dans des actifs dits "*spéculatifs*".

j.e L'expert n'avait pas pu obtenir de B_____ les documents qui lui auraient permis de savoir ce que la banque considérait comme une tolérance au risque

faible en 2008, la tolérance au risque faible étant définie par chaque établissement, indépendamment les uns des autres. En se référant à un document de B_____ de 2014, une tolérance au risque faible signifiait un rendement brut annuel espéré de 3%, avec une volatilité annuelle de 4% et une tolérance aux pertes de 15%. B_____ gérait un fonds en dollar appelé "*Strategy Yield*" avec un focus sur les obligations qui correspondait à la définition du profil de risque de A_____ LTD. Ledit fonds était investi à 35.2% en actions, ce qui n'était pas très différent des 37.6% en actifs risqués de A_____ LTD. Pourtant, à la fin de l'année 2008, la performance du portefeuille de A_____ LTD était négative de 34.64% selon les calculs de B_____ (cf. ci-dessus let. aa), ce qui s'éloignait de manière importante de la performance du fonds B_____ précité qui n'avait perdu que 6.7% en 2008. Ainsi, au 31 mai 2008, le portefeuille de A_____ LTD avait bien une allocation d'actifs qui correspondait à un profil de risque faible selon la définition de B_____, mais la performance annuelle 2008 était similaire à celle d'un portefeuille avec un profil de risque élevé.

La baisse de 34.64% était une baisse de la valeur du portefeuille sur l'ensemble de l'année 2008. Les établissements bancaires avaient une marge de manœuvre importante sur la définition des profils de risque. A titre d'exemple, pour les anglo-saxons un profil défensif contenait facilement 50% d'actions alors qu'en Suisse c'était plutôt 30%.

j.f La part d'actions dans la composition du portefeuille de A_____ LTD au 31 mai 2008 était raisonnable. Il était donc possible d'ajouter une allocation en obligations à haut rendement sans changer fondamentalement le profil de risque du portefeuille. Vouloir introduire une allocation à haut rendement dans un portefeuille, même pour environ 6% des avoirs n'était pas en soi problématique, même dans le contexte de mai 2008. Cependant, il était peu courant d'acheter des obligations individuelles dans cette catégorie (junk). Si l'on désirait acheter des positions individuelles, il fallait les diversifier. Ainsi, "*l'implémentation*" de cette décision n'était pas appropriée. Même si le profil de risque avait été plus élevé, une telle "*implémentation*" aurait été fortement déconseillée. Il aurait fallu acheter un fonds d'obligations "*High Yield*" ou un nombre important de petites positions.

L'investissement de 700'000 USD sur 11 millions en obligations "*High Yield*" pouvait se justifier, mais l'expert aurait choisi un fonds plutôt qu'une "*grosse ligne*" sur un débiteur. Dans le cas présent, le risque était pris sur un seul débiteur alors qu'un fonds permettait d'accéder à une diversification supérieure du risque. Cela coûtait certes plus cher, mais était intéressant au niveau de la répartition des risques. En tant que professionnel, il n'avait jamais investi 5% sur un seul débiteur "*High Yield*". Il aurait émis des commentaires différents s'il y avait eu "*10 lignes de 70'000 USD*".

j.g Il n'y avait pas d'éléments dans les pièces à disposition de l'expert qui laissaient penser que A_____ LTD avait été informée par B_____ du risque à acheter une position en obligations W_____ pour un montant important. Il ne semblait pas non plus que K_____ avait cherché à informer les clients lorsque le cours des obligations W_____ avait commencé à chuter, car il n'y avait pas de rapport de visite ou un contact qui permettait de l'affirmer. Il fallait toutefois rappeler qu'en novembre 2008, malgré les difficultés des sociétés actives dans les matières premières, B_____ semblait prudemment optimiste sur l'évolution de l'activité de la société W_____ LTD. Les pièces à disposition ne permettaient pas de savoir si les ayants droit économiques de A_____ LTD avaient été informés des difficultés de l'aluminium. Si tel avait été le cas, la recommandation officielle était de conserver les positions (*cf.* ci-dessus let. C. y).

j.h En juillet 2008, comme pour l'aluminium, les prix de nombreuses matières premières commençaient à baisser. Il aurait donc été possible de vendre les obligations W_____ à ce moment-là. Cela étant, les marchés étaient "*illiquides*". Sur un emprunt de taille moyenne, un ordre de 700'000 USD à la vente aurait dû être effectué en plusieurs fois, sur plusieurs jours. Dans la deuxième partie de l'année 2008, les courtiers en obligations (qui fournissent la liquidité aux marchés) étaient devenus frileux et avaient réduit la taille des positions détenues dans leurs livres de manière significative. Si les courtiers devenaient plus prudents, l'écart entre le prix d'achat et le prix de vente grandissait et les prix indiqués étaient valables uniquement pour de petites quantités. Il aurait été possible d'utiliser le produit de la vente des obligations W_____ en août 2008 pour acheter des obligations gouvernementales ou des obligations d'entreprises de bonne qualité avec des échéances courtes.

A partir de mi-octobre, le marché était déjà "*très stressé*" sur le titre litigieux. Dès le 10 octobre 2008, certaines semaines, AB_____ [fournisseur de données sur les marchés financiers] ne mentionnait pas de prix indicatif pour ce titre. Cela montrait qu'il était très difficile à vendre à partir de cette date.

j.i Le cours de l'aluminium avait commencé à baisser en juillet 2008 puis avait poursuivi sa baisse jusqu'en décembre 2008. Sur la seule base de l'aluminium, il n'y avait pas de "*raison de paniquer*" en août 2008, malgré la baisse par rapport aux niveaux les plus hauts de l'année. En août 2008, il était encore possible de vendre les obligations W_____ à des cours proches du prix d'achat.

j.j A partir de septembre 2008, la liquidité des obligations W_____ avait dû être très faible. Il n'avait pas été possible de retrouver les volumes d'obligations W_____ traitées chaque jour. Ces obligations étant traitées "*Over-The Counter*", il n'était pas possible de tracer la liste des transactions. Il était possible qu'il n'y avait pas eu de prix sur les obligations W_____ pendant plusieurs jours. Dans ce cas, le détenteur des obligations ne pouvait pas vendre. Dans un contexte de forte

contraction économique, il arrivait souvent que les sociétés fragiles financièrement fassent défaut, raison pour laquelle il fallait diversifier avec de nombreux petits montants. La taille de la position en obligations W_____ n'était pas adaptée. Il fallait rappeler que l'auteur du rapport de B_____ du 5 novembre 2008, était plutôt confiant. La possibilité de faillite n'était même pas envisagée. Sur la base de ce document, il n'y avait pas de raison de se précipiter pour vendre les obligations W_____. Celles-ci auraient été particulièrement difficiles à vendre durant le dernier trimestre de l'année 2008.

Il n'était pas choquant de conseiller de conserver le titre litigieux même illiquide, dans le contexte de 2008. A ce moment-là, énormément de titres n'étaient plus du tout liquides. La prévision de B_____ était que la société allait s'en sortir.

k. Le Tribunal a entendu les parties, l'expert et un témoin lors des audiences des 1^{er} février, 5 avril et 14 juin 2022. Leurs déclarations ont été intégrées ci-dessus dans la mesure utile.

l. Le 22 décembre 2022, les parties ont transmis au Tribunal leurs plaidoiries finales écrites à teneur desquelles elles ont persisté dans leurs conclusions.

m. Les parties ont répliqué le 18 janvier 2023, suite à quoi le Tribunal a gardé la cause à juger.

E. Dans le jugement entrepris, le Tribunal a considéré que les parties étaient liées par une relation de type "*execution only*". Aucun élément du dossier ne démontrait que K_____ avait activement et de manière régulière conseillé les représentants de A_____ LTD concernant des investissements à effectuer. Les deux propositions d'investissements adressées à A_____ LTD en 2003 n'étaient pas suffisantes pour conclure à l'existence d'un contrat de conseil en placement durable. Aucun élément ne permettait de retenir que les parties auraient eu des contacts fréquents et réguliers, lors desquels K_____ aurait été amenée à formuler des conseils ou recommandations qui auraient permis de conclure à l'existence d'un contrat de conseil. Les ayants droit économiques de A_____ LTD disposaient de connaissances nécessaires afin de procéder aux divers investissements, notamment dans les matières premières, domaine qui leur était familier. S'agissant des obligations W_____, rien n'indiquait que l'achat de ce titre aurait été fait suite à un conseil donné à A_____ LTD, celle-ci alléguant même que ce titre avait été acquis sans son consentement.

Le Tribunal a également retenu qu'une "*certaine pratique orale dans le mode de transmission*" des ordres entre les parties s'étaient instaurée. A_____ LTD avait été informée des risques liés à l'achat des obligations W_____ par la remise des brochures sur les risques particuliers dans le commerce de titres. Au vu des profils des ayants droit économiques de A_____ LTD, celle-ci avait les connaissances et l'expérience requises et sa situation financière lui permettait d'assumer les risques

encourus. Après l'achat des obligations W_____, le portefeuille de A_____ LTD avait bien une allocation d'actifs qui correspondait à un profil de risque faible selon la définition de B_____, soit au risque qu'elle avait défini. Aucun avertissement supplémentaire n'avait donc à être donné par la banque à sa cliente au moment de l'achat des obligations W_____.

A titre superfétatoire, même si aucun ordre n'avait été donné par la cliente quant à l'achat des obligations W_____ et que la conseillère avait acquis ce titre sans le consentement de sa cliente, cette opération avait été ratifiée par A_____ LTD. Celle-ci avait en effet reçu régulièrement les relevés de fortune et ne les avait jamais contestés, de sorte qu'elle en avait accepté le contenu.

Le premier juge a encore relevé que la banque, n'ayant aucune obligation de suivi du portefeuille de sa cliente et A_____ LTD disposant de toutes les connaissances et informations nécessaires afin de suivre l'évolution du cours des obligations W_____ et pouvoir donner à la banque les instructions adéquates, aucune violation contractuelle ne pouvait être reprochée à B_____. La relation durable entre les parties ne permettait pas d'exiger de la banque qu'elle mette en garde sa cliente quant au fait que le cours des obligations W_____ avait commencé à chuter dès juillet 2008. Rien ne laissait présager la crise économique mondiale qui avait suivi et B_____ était optimiste sur l'évolution de l'activité de la société W_____ LTD, la recommandation de B_____ en novembre 2008 ayant été de conserver les positions. De toute manière, les obligations W_____ auraient été particulièrement difficiles à vendre durant le dernier trimestre de l'année 2008.

EN DROIT

1. **1.1** L'appel est recevable contre les décisions finales de première instance, dans les causes non patrimoniales ou dont la valeur litigieuse, au dernier état des conclusions devant l'autorité inférieure, est supérieure à 10'000 fr. (art. 308 al. 1 let. a et al. 2 CPC).

En l'espèce, la valeur litigieuse minimale étant largement atteinte, la voie de l'appel est ouverte.

1.2 L'appel, écrit et motivé, est introduit auprès de l'instance d'appel dans les 30 jours à compter de la notification de la décision motivée ou de la notification postérieure de la motivation (art. 311 al. 1 CPC).

1.2.1 Si une décision comporte une double motivation (*i.e.* deux motivations indépendantes, alternatives ou subsidiaires, suffisant chacune à sceller le sort de la cause), il incombe au recourant, sous peine d'irrecevabilité, de démontrer que chacune d'elles est contraire au droit (art. 42 LTF, *cf.* ATF 138 III 728 consid. 3.4;

136 III 534 consid. 2; art. 311 CPC, *cf.* arrêt du Tribunal fédéral 4A_614/2018 du 8 octobre 2019 consid. 3.2).

1.2.2 En l'espèce, l'intimée soutient que l'appel serait irrecevable pour défaut de motivation, l'appelante n'ayant pas contesté la seconde partie du raisonnement du Tribunal relative à l'hypothèse de la conclusion d'un contrat "*execution only*" et d'une ratification par l'appelante de l'investissement litigieux.

S'il est vrai qu'aucun chapitre de l'appel n'est consacré à la ratification de l'opération litigieuse, l'on peut déduire de la motivation générale de l'appel les arguments que l'appelante fait valoir pour critiquer cette partie du raisonnement du Tribunal, à savoir le fait que le manque d'information sur les opérations spéculatives et ses lacunes en matière financière s'opposeraient à ce que les clauses de "*banque restante*" et de réclamation lui soient opposables.

Interjeté dans le délai utile de trente jours (art. 142 al. 1, 143 al. 1, 145 al. 1 let. a et 311 al. 1 CPC), selon la forme prescrite par la loi (art. 130, 131 et 311 CPC) et auprès de l'autorité compétente (art. 120 al. 1 let. a LOJ), l'appel est donc recevable.

Le mémoire de réponse est également recevable pour avoir été déposé dans le délai et la forme prescrits par la loi (art. 312 CPC). Il en va de même des écritures subséquentes des parties (art. 316 al. 2 CPC; sur le droit à la réplique spontanée : *cf.* ATF 146 III 97 consid. 3.4.1).

1.3 L'appel peut être formé pour violation du droit (art. 310 let. a CPC) et constatation inexacte des faits (art. 310 let. b CPC). La Cour revoit la cause en fait et en droit avec un plein pouvoir d'examen (art. 310 CPC), dans les limites posées par les maximes des débats et de disposition applicables au présent contentieux (art. 55 al. 1 et 58 al. 1 CPC). La procédure ordinaire s'applique (art. 219 et ss CPC).

2. Compte tenu de l'élection de for et de droit prévue par les parties, il n'est à juste titre pas contesté que les juridictions genevoises sont compétentes pour connaître du litige et que le droit suisse est applicable (art. 5 al. 1 et 116 al. 1 et 2 LDIP).
3. L'appelante se plaint d'une constatation inexacte des faits au motif que le premier juge aurait omis certains éléments essentiels.

L'état de fait ci-dessus a été complété dans la mesure utile, de sorte qu'il n'y a pas lieu de s'attarder sur ce grief. L'appréciation des preuves effectuée par le Tribunal sera examinée dans les considérants qui suivent en tant que de besoin.

-
4. L'appelante reproche au Tribunal d'avoir violé son droit à la preuve en écartant de la procédure la première partie de l'expertise ainsi que ses allégués complémentaires déposés le 24 avril 2020.

4.1 Aux termes de l'art. 8 CC, chaque partie doit prouver les faits qu'elle allègue pour en déduire son droit.

Toute partie a droit à ce que le tribunal administre les moyens de preuve adéquats proposés régulièrement et en temps utile (art. 152 al. 1 CPC).

Les parties allèguent les faits sur lesquels elles fondent leurs prétentions et produisent les preuves qui s'y rapportent (art. 55 al. 1 CPC). Conformément à la maxime des débats, il incombe aux parties, et non au juge, de rassembler les faits du procès, c'est-à-dire d'alléguer les faits pertinents (fardeau de l'allégation subjectif) et d'offrir les moyens de preuve propres à établir ceux-ci (fardeau de l'administration de la preuve) (ATF 144 III 519 consid. 5.1). Les faits pertinents doivent être allégués en principe dans la demande, respectivement dans la réponse pour les faits que doit alléguer le défendeur (art. 221 al. 1 let. d et 222 al. 2 CPC). Ils peuvent l'être dans la réplique et la duplique si un deuxième échange d'écritures est ordonné ou, s'il n'y en a pas, par dictée au procès-verbal lors des débats d'instruction (art. 226 al. 2 CPC) ou à l'ouverture des débats principaux (art. 229 al. 2 CPC), c'est-à-dire avant les premières plaidoiries au sens de l'art. 228 CPC (ATF 147 III 475 consid. 2.3.2 et 2.3.3; 144 III 67 consid. 2.1; 144 III 519 consid. 5.2.1). Ils doivent être suffisamment motivés (charge de la motivation des allégués) pour que la partie adverse puisse se déterminer sur eux et que le juge puisse savoir quels sont les faits admis, respectivement les faits contestés sur lesquels des moyens de preuve devront être administrés (art. 150 al. 1 CPC; ATF 144 III 67 consid. 2.1; 144 III 519 consid. 5.2.1.1).

Le Tribunal fédéral n'a pas tranché la question de la prise en considération des faits dits exorbitants, c'est-à-dire des faits qui n'ont pas été allégués par les parties, mais qui ressortent de l'administration des preuves. Il est néanmoins admis que des faits ressortant de l'administration des preuves peuvent être pris en considération s'ils ne font que concrétiser des faits déjà suffisamment allégués, de sorte qu'ils sont "*couverts*" par celle-ci. Leur prise en considération s'inscrit dans le cadre de la libre appréciation de la force probante du moyen de preuve administré (*cf.* arrêt du Tribunal fédéral 4A_195/2014 et 4A_197/2014 du 27 novembre 2014 consid. 7.1 à 7.3). Si, en revanche, les faits révélés par l'administration des preuves n'ont nullement été allégués auparavant – et s'ils ne peuvent pas non plus l'être par la suite, en tant que *nova* admissibles au sens de l'art. 229 al. 1 CPC –, le juge ne peut pas les prendre en considération (BASTONS BULLETTI, *in* CPC Online, newsletter du 14 juillet 2016 relative à l'ATF 142 III 462 consid. 4.3-4.4).

Il convient de se montrer souple et d'admettre la prise en considération des faits exorbitants, lorsqu'ils se situent encore dans le cadre de ce qui a été allégué, c'est-à-dire lorsqu'ils se rattachent aux faits allégués par l'une ou l'autre des parties (BASTONS BULLETTI, *op. cit.*).

4.1.1 Selon l'art. 229 al. 1 CPC, les faits et moyens de preuve nouveaux ne sont admis aux débats principaux que s'ils sont invoqués sans retard et qu'ils sont postérieurs à l'échange d'écritures ou à la dernière audience d'instruction (novas proprement dits; let. a) ou qu'ils existaient avant la clôture de l'échange d'écritures ou la dernière audience d'instruction mais ne pouvaient être invoqués antérieurement bien que la partie qui s'en prévaut ait fait preuve de la diligence requise (novas improprement dits; let. b).

4.1.2 Compris comme l'un des aspects de la notion générale de procès équitable ancrée à l'art. 29 Cst., le droit d'être entendu au sens de l'art. 29 al. 2 Cst. englobe notamment le droit à la preuve. Celui-ci, qui se déduit aussi de l'art. 8 CC et trouve une consécration expresse à l'art. 152 CPC (ATF 143 III 297 consid. 9.3.2 ; arrêts du Tribunal fédéral 5A_397/2022 du 17 mai 2023 consid. 3.1.1 et 5A_926/2021 du 19 mai 2022 consid. 4.1.1), implique que toute personne a droit, pour établir un fait pertinent contesté, de faire administrer les moyens de preuve adéquats, pour autant qu'ils aient été proposés régulièrement et en temps utile (ATF 144 II 427 consid. 3.1 ; 143 III 297 consid. 9.3.2).

En revanche, le droit à la preuve n'est pas mis en cause lorsque le juge, par une appréciation anticipée, arrive à la conclusion que la mesure requise n'apporterait pas la preuve attendue, ou ne modifierait pas la conviction acquise sur la base des preuves déjà recueillies (ATF 146 III 73 consid. 5.2.2; 143 III 297 consid. 9.3.2; 140 I 285 consid. 6.3.1; 138 III 374 consid. 4.3.2; arrêt du Tribunal fédéral 5A_383/2021 du 15 septembre 2021 consid. 4.2).

Le droit à la preuve ne régit pas l'appréciation des preuves (ATF 131 III 222 consid. 4.3), ni n'exclut l'appréciation anticipée des preuves (ATF 138 III 374 consid. 4.3.1; arrêt du Tribunal fédéral 4D_3/2020 du 28 août 2020 consid. 4.1).

Le droit à la preuve n'existe que s'il s'agit d'établir un fait pertinent, qui n'est pas déjà prouvé, par une mesure probatoire adéquate (ATF 135 I 187 consid. 2.2; 133 III 295 consid. 7.1 *in* SJ 2007 I 513; arrêts du Tribunal fédéral 5A_763/2018 du 1^{er} juillet 2019 consid. 2.1.1.1 et 2C_545/2014 du 9 janvier 2015 consid. 3.1).

En cas d'appréciation anticipée des preuves, il doit au moins implicitement en ressortir les raisons pour lesquelles le tribunal dénie toute importance ou pertinence aux moyens de preuve qu'il n'administre pas (art. 29 al. 2 Cst.; ATF 114 II 289 consid. 2b, JdT 1989 I 84; arrêt du Tribunal fédéral 5A_304/2014 du 13 octobre 2014 consid. 3.3 ss).

4.1.3 Parmi les moyens de preuve se trouve l'expertise (art. 168 al. 1 let. d CPC).

Le tribunal peut, à la demande d'une partie ou d'office, demander une expertise à un ou plusieurs experts (art. 183 al. 1 CPC). L'expert est exhorté à répondre conformément à la vérité; il doit déposer son rapport dans le délai prescrit (art. 184 al. 1 CPC). Le tribunal instruit l'expert et lui soumet, par écrit ou de vive voix à l'audience, les questions soumises à expertise (art. 185 al. 1 CPC). Le tribunal tient à la disposition de l'expert les actes dont celui-ci a besoin et lui fixe un délai pour déposer son rapport (art. 185 al. 3 CPC). L'expert peut, avec l'autorisation du tribunal, procéder personnellement à des investigations. Il en expose les résultats dans son rapport (art. 186 al. 1 CPC). Le tribunal peut ordonner que le rapport de l'expert soit déposé par écrit ou présenté oralement. L'expert peut en outre être cité à l'audience pour commenter son rapport écrit (art. 187 al. 1 CPC). Le tribunal peut, à la demande d'une partie ou d'office, faire compléter ou expliquer un rapport lacunaire, peu clair ou insuffisamment motivé, ou faire appel à un autre expert (art. 188 al. 2 CPC).

4.1.3.1 On ne peut soumettre à un expert que des questions de fait, non des questions de droit, dont la réponse incombe impérativement au juge, qui ne peut pas déléguer cet examen à un tiers. Il s'ensuit que celui-ci ne saurait se fonder sur l'opinion exprimée par un expert lorsqu'elle répond à une question de droit (ATF 132 II 257 consid. 4.4.1; 130 I 337 consid. 5.4.1 *in* JdT 2005 I 95; arrêts du Tribunal fédéral 5A_795/2013 du 27 février 2014 consid. 5.1.2; 5A_911/2012 du 14 février 2013 consid. 6.4.2).

L'expertise forme un tout; les réponses au questionnaire précis doivent être interprétées à la lumière des explications circonstanciées précédant cette rubrique, et des précisions apportées dans un éventuel rapport complémentaire (arrêt du Tribunal fédéral 4A_276/2014, 4A_282/2014 du 25 février 2015 consid. 2.5).

Pour qu'il y ait matière à expertise, il faut que le tribunal s'estime insuffisamment outillé intellectuellement pour élucider seul un point de fait pertinent, et que des personnes tierces disposent de connaissances leur permettant d'émettre un avis plus fiable sur la question (SCHWEIZER, Commentaire romand, Code de procédure civile, 2^{ème} éd. 2019, n. 3 *ad* art. 183 CPC).

Le rapport d'expertise doit être complet et répondre à toutes les questions, si possible dans sa première et unique version. L'expert explicite les faits allégués découlant de l'instruction, ainsi que les faits qu'il a découverts, et donne sa conclusion factuelle. L'expert discute les faits pertinents sous l'angle de ses connaissances de spécialiste. S'il y a lieu, l'expert émet des hypothèses et des variantes. Les explications de l'expert doivent être compréhensibles tant par des spécialistes, que par des non-spécialistes, que par le tribunal. L'expert suit les standards scientifiques de sa spécialité. L'expertise doit être concluante et en

mesure de convaincre, conformément aux doctrines techniques ou scientifiques (VOUILLOZ, Petit Commentaire, CPC, 2020, n. 4 *ad* art. 187 CPC).

4.1.3.2 Sur les questions techniques, le juge ne peut s'écarter d'une expertise judiciaire que pour des motifs pertinents. En l'absence de tels motifs, il ne doit pas substituer son propre avis à celui de l'expert (ATF 101 IV 129 consid. 3a).

4.2 En l'espèce, le Tribunal a retenu que l'expert était sorti de sa mission d'expertise puisque la mention dans l'ordonnance du 29 novembre 2019 l'autorisant à "*faire toutes autres observations ou conclusions qu'il estimera[it] utile*" ne se référait qu'aux questions posées et ne lui permettait pas d'élargir de sa propre initiative la mission qui lui était confiée à toute considération qu'il jugeait utile à la résolution du litige.

Bien qu'il ne soit pas strictement cantonné à répondre aux questions posées, l'expert doit toutefois rester dans les thématiques qui lui sont soumises pour aider le juge à établir des faits techniques/scientifiques qui ont été allégués en procédure par les parties et pour lesquels le juge ne dispose pas de connaissances suffisantes.

En l'espèce, d'une part, l'expert a donné son opinion sur des questions juridiques dans les sous-chapitres 2.1 et 2.2, de sorte que le Tribunal ne pouvait en tout état pas en tenir compte dans son raisonnement. D'autre part, l'expert s'est prononcé sur des questions qui ne lui avaient pas été posées puisque ne nécessitant pas de connaissances particulières dont le Tribunal ne disposait pas, notamment sur le rôle de la conseillère (sous-chapitre 2.3), les connaissances financières des ayants droit économiques de l'appelante (sous-chapitre 2.6) ou encore la contestation de l'achat des obligations litigieuses (sous-chapitre 2.7). L'expert s'est également prononcé sur des faits qui n'étaient pas pertinents pour l'issue du litige (sous-chapitres 2.4 et 2.5). Partant, c'est à juste titre que le Tribunal a écarté de la procédure cette partie de l'expertise.

La question de savoir si le Tribunal pouvait formellement déclarer irrecevable la première partie de l'expertise ou aurait dû simplement ne pas en tenir compte dans l'appréciation de l'expertise peut souffrir de demeurer indécise. En effet, ladite première partie n'est en tout état pas déterminante pour la solution du litige, le Tribunal disposant d'éléments suffisants sur la base du dossier pour établir sa conviction.

S'agissant de la requête en introduction de nova du 24 avril 2020 de l'appelante, dans la mesure où lesdits novas reposent uniquement sur la partie écartée de l'expertise, c'est à juste titre que le Tribunal les a également écartés. Par ailleurs, les faits nouveaux dont se prévaut l'appelante auraient tous pu être allégués dans le cadre de la demande ou de la réplique, puisqu'ils se rapportent à une analyse des relevés de fortune que l'appelante a elle-même versés au dossier. Son manque d'expérience en matière financière ne saurait être invoqué pour pallier son manque

de diligence, étant encore souligné que son manque de connaissances dans le domaine financier n'est pas établi, comme il sera retenu plus bas (*cf.* consid. 5.2.1 *infra*). En outre, les allégués n° 160, 163, 167, 177, 178 et 179 ne sauraient être considérés comme des faits exorbitants puisqu'ils ont trait à des faits qui sortent du cadre litigieux allégué en procédure.

Compte tenu de ce qui précède, le grief de l'appelante visant l'ordonnance du Tribunal du 17 novembre 2020 est infondé.

5. L'appelante reproche au Tribunal d'avoir qualifié le rapport entre les parties de contrat de dépôt bancaire et non de conseil en placement.

5.1 En matière d'opérations boursières, s'agissant des devoirs contractuels de diligence et de fidélité de la banque envers son client, la jurisprudence distingue trois types de relations contractuelles: (1) le contrat de gestion de fortune, (2) le contrat de conseil en placement et (3) la relation de simple compte/dépôt bancaire ("*execution only*") (ATF 133 III 97 consid. 7.1; arrêt du Tribunal fédéral 4A_54/2017 du 29 janvier 2018 consid. 5.1.1).

De la qualification du contrat passé entre la banque et le client dépendent l'objet exact et l'étendue des devoirs contractuels d'information, de conseil et d'avertissement de la banque (arrêts du Tribunal fédéral 4A_593/2015 du 13 décembre 2016 consid. 7; 4A_336/2014 du 18 décembre 2014 consid. 4.2; 4A_364/2013 du 5 mars 2014 consid. 6.2; 4A_525/2011 du 3 février 2012 consid. 3.1-3.2, *in* AJP 2012 p. 1317 ss; 4A_90/2011 du 22 juin 2011 consid. 2.2.1). Ces devoirs contractuels découlent des obligations de diligence et de fidélité ancrées dans les règles du mandat (art. 398 al. 2 CO), dans le principe de la confiance (art. 2 CC) ou encore à l'art. 11 LBVM, lequel, bien qu'aujourd'hui abrogé (RO 2018 5270) était applicable au moment des faits litigieux (arrêts du Tribunal fédéral 4A_412/2021 du 21 avril 2022 consid. 9.2; 4A_54/2017 du 29 janvier 2018 consid. 5.1.1).

5.1.1 Dans le contrat de gestion de fortune, le client charge le gérant de gérer tout ou partie de sa fortune en déterminant lui-même les opérations boursières à effectuer, dans les limites fixées par le contrat (ATF 144 III 155 consid. 2.1.1; arrêts du Tribunal fédéral 4A_72/2020 du 23 octobre 2020 consid. 5; 4A_54/2017 du 29 janvier 2018 consid. 5.1.2; 4A_41/2016 du 20 juin 2016 consid. 3.1). L'existence d'un tel contrat n'exclut nullement que le client puisse occasionnellement donner des ordres d'achat ou de vente au gérant (arrêts du Tribunal fédéral 4A_72/2020 du 23 octobre 2020 consid. 5; 4A_54/2017 du 29 janvier 2018 consid. 5.1.2).

Selon la jurisprudence, dans le contrat de gestion de fortune, les devoirs d'information, de conseil et d'avertissement du gérant sont plus étendus que dans le contrat de conseil en placements ou dans la relation de simple compte/dépôt

bancaire ("*execution only*"). Le gérant a un devoir d'information général quant aux risques que présente un certain genre d'opérations (ATF 133 III 221 consid. 5.3, rendu sous l'empire de l'ancien art. 11 LBVM, dont les principes demeurent valables en droit privé). Ces devoirs du gérant dépendent des connaissances du client et du genre de placement envisagé (ATF 124 III 155 consid. 3a.; arrêt du Tribunal fédéral 4A_72/2020 du 23 octobre 2020 consid. 5.1.3).

Dans le contrat de conseil en placements, le client sollicite des informations et conseils de la part de la banque, mais il décide toujours lui-même des opérations à effectuer; la banque ne peut en entreprendre que sur instructions ou avec l'accord de son client (arrêts du Tribunal fédéral 4A_54/2017 du 29 janvier 2018 consid. 5.1.3; 4A_90/2011 du 22 juin 2011 consid. 2.2.1; 4A_262/2008 du 23 septembre 2008 consid. 2.1). Ce pouvoir décisionnel constitue le principal critère de distinction par rapport au contrat de gestion de fortune (arrêts du Tribunal fédéral 4A_168/2008 du 11 juin 2008 consid. 2.1, *in* SJ 2009 I 13; 4A_525/2011 du 3 février 2012 consid. 3.1, *in* PJA 2012 1317). Le client doit supporter seul le risque découlant de sa décision, sachant qu'il ne peut pas se fier sûrement à un conseil concernant un événement futur et incertain (ATF 119 II 333 consid. 7a). Le client peut conclure par écrit avec sa banque – ou avec une société spécialisée vendant des conseils en matière de gestion de portefeuille, les banques suisses proposant rarement de tels contrats – un contrat de conseil en placements par lequel celle-ci s'engage, en principe contre rémunération, à suivre les investissements effectués personnellement par son client, en observant l'évolution des avoirs que celui-ci détient auprès d'elle ou d'un tiers, et à le conseiller régulièrement, en lui proposant des investissements ou des changements dans l'affectation des capitaux. Il s'agit ici d'une participation active d'une banque ou d'un autre expert à la planification d'investissements et à leurs changements dans le temps. L'obligation assumée par la banque, ou par un autre expert, de conseiller régulièrement le client se rapproche de l'obligation de gérer du contrat de gestion de fortune, dont il se distingue par le fait que c'est le client qui décide en dernière analyse des placements à effectuer (arrêts du Tribunal fédéral 4A_593/2015 du 13 décembre 2016 consid. 7.1.3; 4A_168/2008 du 11 juin 2008 consid. 2.2). Le conseil demandé peut aussi être ponctuel (LOMBARDINI, Droit bancaire suisse, 2^{ème} éd., 2008, n. 10, p. 791). Lorsque la banque dispense des conseils ponctuels, à chaque nouveau conseil donné par la banque un nouveau contrat de conseil est conclu. Les effets du contrat s'épuisent de façon instantanée: soit le conseil est suivi, soit il n'est pas suivi. Doit être réservé le cas de la banque qui donne un conseil fondé sur un élément objectivement faux (LOMBARDINI, *op. cit.*, n. 12, p. 791). La signature d'un document contractuel n'est pas nécessaire pour prouver l'existence du contrat de conseil. Le contrat peut être conclu par actes concluants (LOMBARDINI, *op. cit.*, n. 14, p. 792).

Dans le contrat de simple compte/dépôt bancaire ("*execution only*") en revanche, la banque s'engage uniquement à exécuter les instructions ponctuelles

d'investissement du client, sans être tenue de veiller à la sauvegarde générale des intérêts de celui-ci (arrêts du Tribunal fédéral 4A_54/2017 du 29 janvier 2018, consid. 5.1.4; 4C_385/2006 du 2 avril 2007 consid. 2.1; 4A_369/2015 du 25 avril 2016 consid. 2). Partant, la banque n'a pas à vérifier le caractère approprié d'une opération demandée par le client, ni l'adéquation de celle-ci par rapport à l'ensemble de son portefeuille. La banque n'a pas non plus un devoir de conseiller spontanément le client sur les développements probables des investissements choisis et sur les mesures à prendre pour limiter ses risques (DE SENARCLENS/HARRISON, *Le crédit Lombard et l'effet levier*, in SJ 2021 II 47 ss, p. 61). Exceptionnellement, il y a lieu d'admettre que la banque a un devoir de mise en garde lorsqu'elle se rend compte ou devait se rendre compte, en faisant preuve de l'attention commandée par les circonstances, que le client n'a pas identifié le risque lié au placement qu'il envisage. Il existe également un devoir d'information lorsque, dans le cadre d'une relation d'affaires durable entre le client et la banque, un rapport particulier de confiance s'est développé, en vertu duquel le premier peut, sur la base des règles de la bonne foi, attendre des avertissements de la seconde, même si le client ne les a pas demandés (ATF 133 III 97 consid. 7.1.2; arrêt du Tribunal fédéral 4A_54/2017 du 29 janvier 2018 consid. 5.1.4; DE SENARCLENS/HARRISON, *op. cit.*, p. 61).

Savoir si les parties ont conclu un contrat de compte/dépôt ou un contrat de conseil en placements ne dépend donc pas exclusivement du contrat écrit passé (ATF 133 III 97 consid. 7.2), mais des connaissances et de l'expérience du client, voire de la relation de confiance particulière liant le client à sa banque, et cela même si la banque ne perçoit pas de rémunération spéciale, mais seulement des commissions sur les ordres passés (arrêt du Tribunal fédéral 4A_593/2015 du 13 décembre 2016 consid. 7.1.4).

5.1.2 Pour qualifier un contrat, le juge doit interpréter les manifestations de volonté (ATF 131 III 606 consid. 4.1; arrêts du Tribunal fédéral 4A_155/2017 du 12 octobre 2017 consid. 2.3; 4A_145/2016 du 19 juillet 2016 consid. 5.2.1).

Conformément à l'art. 18 al. 1 CO, le juge doit rechercher, dans un premier temps, la réelle et commune intention des parties (interprétation subjective), le cas échéant empiriquement, sur la base d'indices, sans s'arrêter aux expressions et dénominations inexactes dont elles ont pu se servir. Constituent des indices en ce sens non seulement la teneur des déclarations de volonté – écrites ou orales –, mais encore le contexte général, soit toutes les circonstances permettant de découvrir la volonté des parties, qu'il s'agisse de déclarations antérieures à la conclusion du contrat ou de faits postérieurs à celle-ci, en particulier le comportement ultérieur des parties établissant quelles étaient à l'époque les conceptions des contractants eux-mêmes. L'appréciation de ces indices concrets par le juge, selon son expérience générale de la vie, relève du fait. Si sa recherche aboutit à un résultat positif, le juge parvient à la conclusion que les parties se sont

comprises (ATF 142 III 239 consid. 5.2.1; arrêts du Tribunal fédéral 4A_155/2017 du 12 octobre 2017 consid. 2.3 et 4A_508/2016 du 16 juin 2017 consid. 6.2.1, non publié aux ATF 143 III 348).

Si le juge ne parvient pas à déterminer la volonté réelle et commune des parties – parce que les preuves font défaut ou ne sont pas concluantes – ou s'il constate qu'une partie n'a pas compris la volonté exprimée par l'autre à l'époque de la conclusion du contrat – ce qui ne ressort pas déjà du simple fait qu'elle l'affirme en procédure, mais doit résulter de l'administration des preuves –, il doit recourir à l'interprétation normative (ou objective), à savoir rechercher leur volonté objective, en déterminant le sens que, d'après les règles de la bonne foi, chacune d'elles pouvait et devait raisonnablement prêter aux déclarations de volonté de l'autre (application du principe de la confiance). Ce principe permet d'imputer à une partie le sens objectif de sa déclaration ou de son comportement, même si celui-ci ne correspond pas à sa volonté intime (ATF 143 III 157 consid. 1.2.2; arrêts du Tribunal fédéral 4A_155/2017 du 12 octobre 2017 consid. 2.3 et 4A_508/2016 du 16 juin 2017 consid. 6.2.2, non publié aux ATF 143 III 348).

5.2 En l'espèce, il y a lieu de déterminer si les parties ont manifesté une réelle et commune intention de conclure un contrat de durée de conseil en placement, un contrat de dépôt avec conseils en placements ponctuels ou encore un simple contrat de dépôt. Il n'est plus contesté en appel que les parties n'ont pas été liées par un contrat de gestion de fortune.

5.2.1 Aucun contrat écrit "*durable*" de conseil en placement n'a été conclu entre les parties avant le 22 janvier 2014. L'opération litigieuse sur le compte de l'appelante ayant eu lieu en 2008, il y a lieu de déterminer quelle était la relation qui liait les parties à ce moment-là.

Tout d'abord, il ressort du dossier que l'appelante donnait régulièrement à l'intimée divers ordres écrits ou par téléphone s'agissant de transferts d'argent ou de paiements de factures. Une telle activité relève d'un simple contrat de dépôt.

Cela étant, il ressort du document "*Vue d'ensemble des contacts*" qu'à deux reprises en 2003 (le 25 août et le 16 novembre), soit l'année de l'ouverture de la relation bancaire, l'intimée a formulé des propositions d'investissements, que l'appelante a validées, à tout le moins pour l'une d'entre elle (*i.e.* celle du 16 novembre 2003). Ceci plaide en faveur d'un contrat de conseil en placement. Toutefois, aucune autre proposition d'investissement de l'intimée ne ressort du dossier, de sorte que, *prima facie*, il ne peut être retenu qu'un contrat "*durable*" de conseil en placement aurait été conclu entre les parties.

Pour trancher la question, il y a encore lieu d'examiner les connaissances financières de l'appelante ainsi que de déterminer si la relation entre les parties était suffisamment étroite pour que les parties aient voulu se lier par un contrat

"durable" de conseil en placement ou s'il ne s'agissait que de conseils en placements ponctuels dont les effets s'épuisaient après chaque conseil, le reste du temps les parties étant liées par un contrat de dépôt.

La pièce intitulée "*Vue d'ensemble des contacts*" fait état de plusieurs investissements sollicités par l'appelante sans qu'une proposition d'investissement n'émane de l'intimée (à savoir ceux des 26 septembre 2003, 21 juillet 2008, 5 février 2009, 19 janvier 2011 et 29 mars 2011). Les instructions de l'appelante étaient très précises et spécifiques les 26 septembre 2003, 21 juillet 2008 et 5 février 2009. Il ressort en outre des deux dernières inscriptions (*i.e.* celles des 19 janvier et 29 mars 2011) que l'intimée a attiré l'attention de l'appelante sur les risques découlant de l'investissement sollicité et sur une position à découvert. L'appelante a immédiatement réagi à ces remarques en confirmant être consciente des risques encourus pour la première et en donnant des instructions précises pour réduire le montant "*en call*" pour la seconde. Ces éléments permettent de retenir que l'appelante disposait des connaissances financières nécessaires pour donner des instructions à l'intimée, ainsi que pour examiner les investissements effectués sur son compte.

Ceci est corroboré par le fait qu'il ressort de l'inscription du 8 février 2004 que l'appelante prenait parfois quelques jours pour examiner les relevés de fortune avant de les rendre à l'intimée. Elle pouvait ainsi se renseigner ailleurs ou encore demander des explications complémentaires à l'intimée par rapport aux opérations effectuées sur son compte, à l'instar de ce qu'elle a fait les 27 et 28 janvier 2010.

A cela s'ajoute que les ayants droit économiques de l'appelante bénéficiaient d'une formation universitaire dans le domaine du pétrole et du gaz pour l'un (le fils) et dans le domaine de l'économie pour l'autre (la mère). Le fait que ces formations aient été dispensées dans l'ex-URSS n'est pas pertinent puisque, même à supposer que les ayants droit économiques n'aient pas acquis les connaissances financières nécessaires durant leurs formations universitaires en raison du régime soviétique – ce qui n'est pas démontré –, l'expérience qu'ils ont acquise dans le cadre de leurs activités professionnelles respectives est postérieure à la chute dudit régime. En effet, le fils était à la tête de plusieurs sociétés actives dans divers domaines et était copropriétaire d'une société active dans le domaine du pétrole depuis 1997 et la mère était vice-présidente du département commercial d'une société active dans l'extraction de pétrole depuis 1995 et travaillait auparavant en qualité d'économiste pour cette même société. Enfin, le fait que les ayants droit économiques ne parlaient pas très bien l'anglais ou le français importe peu. En effet, il est établi que leur conseillère au sein de l'intimée parlait le russe avec eux et qu'elle leur expliquait la teneur des documents qu'ils signaient, y compris ceux signés lors de l'ouverture de la relation bancaire. Il n'y avait ainsi pas de problème de communication entre les parties.

Par conséquent, c'est à juste titre que le Tribunal a retenu que l'appelante avait un profil sophistiqué.

C'est également à juste titre que le premier juge a considéré qu'une relation de confiance privilégiée ne s'était pas créée entre les parties. Bien qu'il soit établi que la conseillère au sein de l'intimée en charge de la relation avec l'appelante construisait avec de nombreux clients une telle relation, il n'est pas démontré que tel ait été le cas avec l'appelante. Certes, ladite conseillère s'occupait des comptes bancaires personnels des ayants droit économiques de l'appelante avant de s'occuper du compte bancaire de celle-ci, soit depuis la fin des années 90. Cela ne démontre toutefois pas qu'un lien privilégié, particulièrement étroit, se soit instauré entre les parties. En outre, le document "*Vue d'ensemble des contacts*" n'indique pas des contacts fréquents et réguliers, même en faisant abstraction de l'interruption entre 2004 et 2008. Aucun autre élément au dossier ne permet ni de constater une fréquence élevée de contacts ni des services particuliers rendus par la conseillère à l'appelante, à l'instar de ce que celle-ci faisait pour ses autres clients selon le témoin L_____. Le fait que l'intimée soit intervenue à deux reprises, l'une pour attirer l'attention de l'appelante sur les risques d'un investissement (*cf.* inscription du 19 janvier 2011) et l'autre pour lui demander de réduire son découvert (*cf.* inscription du 29 mars 2011) n'est pas suffisant pour établir un lien particulièrement étroit entre les parties. Il en va de même du fait que la conseillère soit parvenue à détourner progressivement, en l'espace de cinq ans, environ 10% des fonds de l'appelante déposés auprès de l'intimée. En effet, un tel détournement ne démontre pas une proximité particulière entre les parties.

A la lumière de ce qui précède, l'intention de l'appelante était de confier à l'intimée une partie de ses avoirs en dépôt ainsi que de décider des investissements opérés sur son compte bancaire tout en bénéficiant, à quelques reprises, des conseils donnés par sa conseillère au sein de l'intimée, l'appelante gardant toutefois le dernier mot pour toute décision d'investissement. Une telle volonté correspond à la conclusion d'un contrat de dépôt accompagné, ponctuellement, de contrats de conseil en placement.

Selon le représentant de l'intimée, dans le cadre d'un contrat "*execution only*", le client pouvait demander des conseils plus ou moins avancés sur un produit financier à son conseiller bancaire. Ainsi, le fait que les contrats de conseil en placement écrits n'existaient pas au sein de l'intimée avant 2011-2012 n'est pas déterminant, puisque dans la pratique, des conseils en placement ponctuels pouvaient être fournis aux clients et ce, même si l'intimée ne percevait pas de rémunération spéciale, mais seulement des commissions sur les ordres passés.

Par conséquent, du point de vue de l'intimée également, les parties étaient liées par un contrat de dépôt et, à quelques reprises, par des contrats de conseil en placement.

Force est ainsi de constater que les parties se sont entendues et comprises sur les services fournis par l'intimée. La volonté réelle et commune des parties ayant pu être établie, il n'y a pas lieu de procéder à une interprétation selon le principe de la confiance.

5.2.2 Il y a dès lors lieu de déterminer si, pour l'investissement litigieux en particulier, les parties ont conclu un contrat de conseil en placement.

Le dossier ne comprend aucune proposition écrite de l'intimée à propos de cet investissement. En revanche, l'expert a relevé que, si la banque avait recommandé en novembre 2008 de conserver le titre litigieux, elle suivait celui-ci et une recommandation d'achat avait donc été formulée au préalable par l'intimée. Le témoin L_____ a déclaré que l'intimée avait eu plusieurs fois des soucis avec la conseillère de l'appelante en raison du fait que des clients n'étaient pas forcément informés des investissements qu'elle faisait et qu'elle avait acheté les obligations litigieuses sur plusieurs portefeuilles de clients qui s'étaient ensuite plaints de cet investissement. Il y avait, selon ce témoin, au moins cinq ou six clients qui détenaient cette obligation dans leur portefeuille, ce qui était surprenant par rapport à un titre aussi "*exotique d'aluminium chinois*". Il en découle que l'intimée avait recommandé l'achat de cette obligation, que la conseillère avait acheté sur plusieurs portefeuilles, dont celui de l'appelante. Autre est la question de savoir si l'appelante avait donné ou non son accord pour l'achat de cette obligation, question qui sera examinée ci-après (*cf. consid. 6.2 infra*).

Partant, un contrat de conseil en placement a bien été conclu entre les parties s'agissant de l'investissement litigieux, et la responsabilité de l'intimée doit être examinée sous cet angle.

6. L'appelante fait grief au Tribunal d'avoir nié la responsabilité de l'intimée s'agissant du dommage découlant de l'investissement litigieux.

6.1 En vertu de l'art. 398 al. 1 CO, qui renvoie à l'art. 321e al. 1 CO, le mandataire répond du dommage qu'il cause au mandant intentionnellement ou par négligence. Sa responsabilité est subordonnée aux quatre conditions suivantes, conformément au régime général de l'art. 97 CO : une violation des obligations qui lui incombent en vertu du contrat, notamment la violation de ses obligations de diligence et de fidélité (art. 398 al. 2 CO) ; un dommage ; un rapport de causalité (naturelle et adéquate) entre la violation du contrat et le dommage ; et une faute. Le mandant supporte le fardeau de l'allégation objectif et le fardeau de la preuve des trois premières conditions, conformément à l'art. 8 CC. Il incombe en revanche au mandataire de prouver qu'aucune faute ne lui est imputable, étant rappelé que la faute est présumée (ATF 147 III 463 consid. 4.1; arrêts du Tribunal fédéral 4A_9/2021 du 12 janvier 2022 consid. 4.1.1; 4A_594/2017 du 13 novembre 2018 consid. 4.3.2).

6.1.1 En tant que mandataire, la banque doit se conformer aux instructions de son client (art. 397 CO) et répond de leur bonne et fidèle exécution (art. 398 CO).

En vertu de l'art. 397 al. 1 CO, le mandataire qui a reçu des instructions précises ne peut s'en écarter qu'autant que les circonstances ne lui permettent pas de rechercher l'autorisation du mandant et qu'il y a lieu d'admettre que celui-ci l'aurait autorisé s'il avait été au courant de la situation.

Le mandataire ayant violé le contrat répond du dommage qu'il cause de ce fait au mandant. Il peut toutefois se libérer de sa responsabilité en prouvant soit que le non-respect de l'instruction ne lui est pas imputable, soit que son comportement a été approuvée par le mandant (WERRO, Commentaire romand, Code des obligations I, 2021, n. 14 *ad* art. 397 CO).

6.1.2 En vertu de la clause de "*réclamation*" généralement prévue par les conditions générales des banques, toute réclamation relative à une opération doit être formulée par le client dans un certain délai dès la réception de l'avis d'exécution de l'ordre ou du relevé de compte ou de dépôt, faute de quoi l'opération ou le relevé est réputé ratifié par lui. Une telle clause est valable (arrêts du Tribunal fédéral 4A_161/2020 du 6 juillet 2020 consid. 5.2.1; 4A_119/2018 du 7 janvier 2019 consid. 6.1.2; 4A_471/2017 du 3 septembre 2018 consid. 4.2.2).

En effet, les communications de la banque ne servent pas seulement à l'information du client, mais visent aussi à permettre la détection et la correction en temps utile d'écritures erronées, voire d'opérations irrégulières, à un moment où les conséquences financières ne sont peut-être pas encore irrémédiables. Les règles de la bonne foi imposent au client une obligation de diligence relativement à l'examen des communications reçues de la banque et à la contestation des écritures qui lui paraissent irrégulières ou infondées (arrêts du Tribunal fédéral 4A_161/2020 du 6 juillet 2020 consid. 5.2.1; 4A_119/2018 précité consid. 6.1.2).

S'il n'est pas d'accord avec les opérations non autorisées, le client ne peut pas se contenter d'une réclamation téléphonique auprès de son chargé de relation et attendre le développement de cet investissement non souhaité pour contester les opérations plusieurs mois plus tard, lorsque les pertes sont intervenues. Faute de contestation, même s'il n'a pas consciemment voulu ratifier les opérations par son comportement, le client doit se laisser opposer la fiction de ratification (contenue dans les conditions générales), même si le chargé de relation au sein de la banque ne s'était pas tenu à ses instructions (arrêts du Tribunal fédéral 4A_556/2019 du 29 septembre 2020 consid. 5.2; 4A_449/2018 du 25 mars 2018 consid. 4.2; 4A_42/2015 du 9 novembre 2015 consid. 5.2).

6.1.3 Par la clause de courrier en banque restante, la banque accepte de conserver chez elle, dans le dossier bancaire du client, les avis qu'elle doit lui adresser, mais prévoit que les communications ainsi faites sont opposables à celui-ci comme s'il

les avait effectivement reçues. Le client qui adopte ce mode de communication est censé avoir reçu immédiatement les avis qui lui sont adressés de cette façon (fiction de réception); il sera traité de la même façon que le client qui aura réellement reçu le courrier, quant à la fiction de ratification d'une opération non contestée dans un certain délai (arrêts du Tribunal fédéral 4A_118/2019 du 9 août 2019 consid. 3.2.1; 4A_119/2018 du 7 janvier 2019 consid. 6.1.1; 4A_471/2017 du 3 septembre 2018 consid. 4.2.1; 4A_386/2016 du 5 décembre 2016 consid. 3.2.2; 4A_262/2008 du 23 septembre 2008 consid. 2.3; 4C_378/2004 du 30 mai 2005, reproduit *in* SJ 2006 I 1, consid. 2.2). En effet, l'option banque restante n'est pas utilisée dans l'intérêt de la banque mais bien dans celui du client, qui, pour des raisons lui étant propres, n'entend pas recevoir les communications que la banque doit lui adresser. En pareil cas, la banque, qui a l'obligation de rendre compte à ses clients des opérations qu'elle accomplit pour ceux-ci, a un intérêt légitime à ce que le destinataire du courrier en banque restante soit traité de la même manière que le client qui a réellement reçu le courrier en ce qui concerne l'obligation, découlant des règles de la bonne foi, de réagir en cas de refus ou de désaccord avec une opération dont il a reçu communication. Le client qui choisit l'option banque restante prend donc un risque, dont il doit supporter les conséquences s'il se réalise (arrêts du Tribunal fédéral 4A_118/2019 du 9 août 2019 consid. 3.2.1; 4A_119/2018 du 7 janvier 2019 consid. 6.1.1; 4A_471/2017 du 3 septembre 2018 consid. 4.2.1; 4A_386/2016 du 5 décembre 2016 consid. 3.2; 4A_42/2015 du 9 novembre 2015 consid. 6.3; 4A_262/2008 du 23 septembre 2008 consid. 2.3; 4C_378/2004 du 30 mai 2015 consid. 2.2).

La clause de réclamation – et sa fiction de ratification – est applicable aux clients auxquels les communications sont faites en banque restante (arrêts du Tribunal fédéral 4A_119/2018 précité consid. 6.1.2; 4A_471/2017 précité consid. 4.2.2). Elles sont applicables quel que soit le type de contrat conclu (arrêt du Tribunal fédéral 4A_471/2017 du 3 septembre 2018 consid. 4.1.1).

Lorsque le client réceptionne effectivement les communications qui lui avaient été adressées en banque restante, on peut se demander si l'art. 3 CC ne lui imposerait pas de contester immédiatement, et non dans le délai d'un mois prévu généralement, les opérations qui s'écartent de la stratégie convenue (en cas de gestion de fortune) ou qu'il n'a pas autorisées (en cas de contrat "*execution only*" ou de conseil en placements) et qu'il découvre ou devrait découvrir en y prêtant l'attention que les circonstances permettent d'exiger de lui. Le Tribunal fédéral a toutefois laissé la question ouverte (arrêt du Tribunal fédéral 4A_471/2017 du 3 septembre 2018 consid. 4.2.2).

6.1.4 Si l'application stricte de la clause de banque restante, entraînant fiction de réception, combinée avec la clause de réclamation, emportant fiction de ratification, conduit à des conséquences choquantes, le juge peut exclure celles-ci

en se fondant sur les règles de l'abus de droit (art. 2 al. 2 CC; arrêts du Tribunal fédéral 4A_119/2018 du 7 janvier 2019 consid. 6.1.3; 4A_471/2017 du 3 septembre 2018 consid. 4.2.3; 4A_386/2016 du 5 décembre 2016 consid. 3.2.3; 4A_614/2016 du 3 juillet 2017 consid. 6.1; 4A_42/2015 du 9 novembre 2015 consid. 5.2). Les fictions de réception et de ratification ne sont en effet opposables au client que pour autant que la banque ne commette pas d'abus de droit (art. 2 al. 2 CC). Il y a notamment abus de droit lorsque la banque profite de la fiction de réception du courrier pour agir sciemment au détriment du client, ou lorsqu'après avoir géré un compte pendant plusieurs années conformément aux instructions orales du client, elle s'en écarte intentionnellement alors que rien ne le laissait prévoir (par exemple en cas de contrat de gestion de fortune), ou encore lorsqu'elle sait que le client n'approuve pas les actes communiqués en banque restante (par exemple lorsqu'elle agit sans instructions dans le cadre d'un contrat "*execution only*" ou de conseil en placement) (arrêts du Tribunal fédéral 4A_118/2019 du 9 août 2019 consid. 3.2.1; 4A_119/2018 du 7 janvier 2019 consid. 6.1.3; 4A_471/2017 du 3 septembre 2018 consid. 4.2.3; 4A_386/2016 du 5 décembre 2016 consid. 3.2.3; 4A_42/2015 du 9 novembre 2015 consid. 5.2; 4A_262/2008 du 23 septembre 2008 consid. 2.3; 4C.378/2004 du 30 mai 2015 consid. 2.2).

6.1.5 En l'absence d'une disposition spéciale instituant une présomption, l'art. 8 CC répartit le fardeau de la preuve pour toutes les prétentions fondées sur le droit fédéral et détermine, sur cette base, laquelle des parties doit assumer les conséquences de l'échec de la preuve (ATF 129 III 18 consid. 2.6; 127 III 519 consid. 2a). Il en résulte que la partie demanderesse doit prouver les faits qui fondent sa prétention, tandis que sa partie adverse doit prouver les faits qui entraînent l'extinction ou la perte du droit (ATF 130 III 321 consid. 3.1).

En règle générale, la preuve d'un fait contesté n'est rapportée au regard de l'art. 8 CC que si le juge a acquis la conviction de l'existence de ce fait. Lorsque le juge constate qu'un fait s'est produit ou ne s'est pas produit, il est parvenu à un résultat. En tant que règle légale, le fardeau de la preuve n'intervient que lorsque le juge ne parvient pas à un résultat, s'il ne peut déterminer si le fait s'est produit ou non (ATF 119 III 103 consid. 1; 118 II 142 consid. 3a; 114 II 289 consid. 2a).

La règle de l'art. 8 CC s'applique en principe également lorsque la preuve porte sur des faits négatifs, c'est-à-dire que celui qui les allègue doit les prouver. Cette exigence est toutefois tempérée par les règles de la bonne foi qui obligent le défendeur à coopérer à la procédure probatoire, notamment en offrant la preuve du contraire. L'obligation, faite à la partie adverse, de collaborer à l'administration de la preuve, même si elle découle du principe général de la bonne foi (art. 2 CC), est de nature procédurale et est donc exorbitante de l'art. 8 CC, car elle ne touche pas au fardeau de la preuve et n'implique nullement un renversement de celui-ci. C'est dans le cadre de l'appréciation des preuves que le juge se prononcera sur le

résultat de la collaboration de la partie adverse ou qu'il tirera les conséquences d'un refus de collaborer à l'administration de la preuve (ATF 119 II 305 consid. 1.b/aa).

6.2 En l'espèce, l'appelante soutient ne jamais avoir donné son accord à ce que l'intimée procède à l'investissement litigieux sur son compte, ce que cette dernière conteste, exposant que l'instruction de l'appelante était intervenue oralement. S'agissant d'un fait négatif, la collaboration de l'intimée était nécessaire pour répondre à la question. Il ressort du dossier que l'intimée a fourni de nombreux documents à la procédure, mais le dossier ne fait état d'aucune confirmation écrite d'une instruction orale de l'appelante pour l'achat de l'obligation litigieuse. Le Tribunal a retenu qu'une pratique orale s'était installée entre les parties s'agissant des ordres d'investissements passés par l'appelante, puisqu'il ne ressortait des documents produits aucune trace concernant les ordres écrits ou les confirmations écrites d'ordres oraux des 65 investissements ayant figuré dans le portefeuille de l'appelante entre 2005 et 2011 et aucun de ces ordres, hormis celui qui était litigieux, n'avait été contesté. Ainsi, l'appelante avait dû donner oralement à l'intimée l'instruction d'acheter l'investissement litigieux, car si celui-ci avait été fait sans son accord, elle l'aurait certainement contesté. A titre superfétatoire, le Tribunal a relevé que même si aucun ordre n'avait été donné par la cliente quant à l'achat des obligations litigieuses et que la conseillère avait acquis ces titres sans le consentement de sa cliente, cette opération avait été ratifiée par l'appelante et celle-ci ne pouvait plus s'en plaindre dans le cadre de la présente procédure.

Ce raisonnement ne prête pas le flanc à la critique. En effet, de deux choses l'une.

6.2.1 Si l'appelante a donné son accord à l'investissement litigieux, les effets du contrat de conseil en placement se sont immédiatement épuisés, l'intimée n'ayant pas donné un conseil fondé sur un élément objectivement faux.

6.2.1.1 En effet, l'intimée a respecté son obligation d'information et de diligence, puisqu'elle a au préalable informé l'appelante des risques liés à ce type d'opération en lui transmettant la brochure y relative au moment de l'ouverture de la relation bancaire. De plus, selon l'expert, au moment de l'achat des obligations litigieuses, le prix des matières premières et de l'aluminium n'était pas encore affecté par le ralentissement économique en cours, il n'y avait aucun élément s'opposant à procéder à cet investissement, le profil de risque était respecté et d'autres actifs spéculatifs figuraient dans le portefeuille de l'appelante (*cf.* consid. 6.2.1.2 *infra*). Il ne peut dès lors être reproché à l'intimée de ne pas avoir donné davantage d'informations à l'appelante à propos de cet investissement, ce d'autant plus en l'absence d'une relation de confiance particulièrement étroite entre les parties.

6.2.1.2 Les connaissances de l'appelante en matière de finance lui avaient permis de comprendre l'investissement recommandé et de l'accepter en toute

connaissance de cause. Ceci est d'autant plus vrai que l'investissement respectait le profil de risque convenu. En effet, lors de l'ouverture de la relation bancaire, l'appelante était convenue avec l'intimée d'une tolérance au risque faible. Au 6 février 2008, l'appelante disposait d'actifs risqués à hauteur de 3.58 % (notés BB). Après l'achat des obligations litigieuses, les actifs risqués sont passés à 19.83 % (notés BB pour 6.32% des actifs et B+ pour 13.51%). Selon l'expert, lequel n'a pu se baser que sur un document de l'intimée datant de 2014, un profil de risque faible pouvait aller jusqu'à 35% d'actifs spéculatifs tandis que selon le représentant de l'intimée, le pourcentage admissible pour un tel profil à l'époque de l'investissement litigieux s'élevait à 25%. Quoi qu'il en soit, l'investissement litigieux, bien qu'ayant participé à l'augmentation du pourcentage des investissements risqués du portefeuille de l'appelante, n'a pas eu pour conséquence de changer le profil de risque du portefeuille de l'appelante initialement convenu. L'expert a en outre confirmé que, bien que la performance annuelle de 2008 était celle d'un portefeuille avec une tolérance au risque élevé, le profil de risque faible était respecté au moment de l'achat de l'obligation litigieuse. Il a également précisé que vouloir introduire une allocation à haut rendement pour environ 6% des avoirs dans un portefeuille dont la part d'actions demeurait raisonnable, n'était pas en soi problématique, même dans le contexte de mai 2008, bien qu'une telle répartition ne soit pas appropriée, faute de diversification suffisante. Les parties ne pouvaient pas prédire l'effondrement économique qui allait survenir et qui avait eu pour conséquence que la performance annuelle du portefeuille allait devenir celle d'un profil de risque élevé.

6.2.1.3 Les relevés de fortune trimestriels étaient régulièrement établis et déposés en "*banque restante*". Avant chaque rencontre entre les parties, de nouveaux relevés de fortune étaient établis et remis en mains propres à l'appelante, soit en Suisse, soit en Russie. L'appelante prenait, comme vu plus haut (*cf.* consid. 5.2.1 *supra*), parfois quelques jours pour en prendre connaissance avant de les restituer à la conseillère. L'appelante elle-même ne conteste pas que les relevés de fortune lui ont régulièrement été remis, y compris celui faisant apparaître l'investissement litigieux, et qu'elle ne les a pas contestés.

L'accord préalable à l'investissement litigieux explique, dans ce cas de figure, la raison pour laquelle l'appelante n'a pas contesté ledit relevé de fortune après en avoir pris connaissance.

Au vu de ce qui précède, aucune violation du contrat ne peut être reprochée à l'intimée dans cette hypothèse.

6.2.2 Dans l'hypothèse où la conseillère de l'intimée aurait procédé à l'investissement en passant outre le désaccord de l'appelante – ce qui constituerait effectivement une violation du contrat –, l'opération litigieuse a été ratifiée *a posteriori* par l'appelante. En effet, comme relevé plus haut, l'appelante a reçu les

relevés de fortune faisant état de cet investissement, celui-ci respectait le profil de risque convenu et l'appelante disposait des connaissances nécessaires pour le savoir, avait été informée des risques de ce type d'opération, mais n'a pourtant pas contesté l'opération dans les quatre semaines suivant l'établissement desdits relevés.

L'intimée ne commet aucun abus de droit en se prévalant des fictions de notification et de ratification. Il n'est démontré en effet ni que l'intimée aurait sciemment agi au détriment de l'appelante, ni qu'elle se serait intentionnellement écartée du profil de risque convenu, ni qu'elle aurait su que l'appelante ne consultait pas les actes communiqués en banque restante, ce qui n'était au demeurant pas le cas.

Par conséquent, indépendamment de la réponse à la question de savoir si l'accord de l'appelante a été donné pour l'investissement litigieux, le résultat est le même, à savoir que la responsabilité de l'intimée n'est pas engagée pour l'acquisition de l'investissement.

6.2.3 Reste à déterminer si l'intimée devait mettre en garde l'appelante lorsque le cours de l'obligation litigieuse a commencé à chuter en juillet 2008.

Le Tribunal a répondu par la négative à cette question en ayant retenu au préalable que les parties étaient liées par un contrat de dépôt. La Cour ayant retenu la conclusion d'un contrat de conseil en placement, l'intimée devait suivre l'évolution de l'obligation litigieuse et, cas échéant, conseiller l'appelante si elle constatait un problème dont celle-ci ne se rendait pas compte.

Or, en juillet 2008, selon l'expert, l'intimée avait anticipé une poursuite du ralentissement économique, mais elle ne parlait pas de récession et encore moins d'effondrement. Malgré les difficultés des sociétés actives dans les matières premières, l'intimée était optimiste sur l'évolution de l'activité de la société émettrice de l'obligation litigieuse, la possibilité de faillite n'étant même pas envisagée. A cette époque, il aurait été possible de vendre les obligations litigieuses, bien que difficilement pour des ordres d'un montant de 700'000 USD, les marchés étant déjà illiquides en été 2008. En se fondant seulement sur le marché de l'aluminium, il n'y avait pas de raison de paniquer en août 2008, malgré la baisse depuis les plus hauts de l'année. Force est ainsi de constater que l'intimée n'avait pas à attirer l'attention de l'appelante à ce moment-là.

La recommandation officielle de l'intimée en novembre 2008, alors que la situation s'était encore péjorée, était de conserver les positions. L'expert a indiqué qu'il n'était "*pas choquant*" de conseiller de conserver ce titre, même illiquide, dans le contexte de l'époque en 2008 et la prévision de l'intimée était que la société émettrice allait s'en sortir. Les obligations litigieuses auraient été en tout état particulièrement difficiles à vendre durant le dernier trimestre de l'année

2008. Certes, l'expert a également relevé que la taille de la position en obligations litigieuses de l'appelante n'était pas adaptée. Cela étant, le risque en découlant avait été pris par l'appelante, celle-ci ayant accepté l'investissement litigieux, que ce soit avant l'achat ou par ratification postérieure comme vu plus haut (*cf.* consid. 6.2.1 et 6.2.2 *supra*), et l'appelante disposant de toutes les connaissances et informations nécessaires pour en être consciente et l'assumer.

Ainsi, il ne peut être reproché à l'intimée une absence de mise en garde de l'appelante.

6.3 A la lumière des éléments qui précèdent, c'est à juste titre que le Tribunal a débouté l'appelante de ses conclusions et le jugement entrepris sera confirmé.

7. 7.1 Dans la mesure où le jugement attaqué est entièrement confirmé, il n'y a pas lieu de statuer à nouveau sur les frais de première instance (art. 318 al. 3 CPC *a contrario*), dont la quotité n'est pas critiquée en appel.

7.2 Les frais judiciaires d'appel seront arrêtés à 27'000 fr. (art. 17 et 35 RTFMC) et mis à la charge de l'appelante, qui succombe (art. 106 al. 1 CPC). Ils seront compensés avec l'avance fournie par celle-ci, laquelle demeure acquise à l'Etat de Genève (art. 111 al. 1 CPC).

L'appelante versera en outre à l'intimée 21'000 fr., débours et TVA compris, à titre de dépens d'appel (art. 84, 85 et 90 RTFMC; art. 25 et 26 LaCC).

* * * * *

PAR CES MOTIFS,

La Chambre civile :

A la forme :

Déclare recevable l'appel interjeté le 15 mai 2023 par A_____ LTD contre le jugement JTPI/3974/2023 rendu le 27 mars 2023 par le Tribunal de première instance dans la cause C/20201/2016.

Au fond :

Confirme le jugement entrepris.

Déboute les parties de toutes autres conclusions.

Sur les frais :

Arrête les frais judiciaires d'appel à 27'000 fr., les met à la charge de A_____ LTD et les compense avec l'avance effectuée, qui demeure acquise à l'Etat de Genève.

Condamne A_____ LTD à verser 21'000 fr. à B_____ à titre de dépens d'appel.

Siégeant :

Monsieur Ivo BUETTI, président; Madame Nathalie RAPP, Monsieur Jean REYMOND, juges; Madame Camille LESTEVEN, greffière.

Indication des voies de recours :

Conformément aux art. 72 ss de la loi fédérale sur le Tribunal fédéral du 17 juin 2005 (LTF; RS 173.110), le présent arrêt peut être porté dans les trente jours qui suivent sa notification avec expédition complète (art. 100 al. 1 LTF) par-devant le Tribunal fédéral par la voie du recours en matière civile.

Le recours doit être adressé au Tribunal fédéral, 1000 Lausanne 14.

Valeur litigieuse des conclusions pécuniaires au sens de la LTF supérieure ou égale à 30'000 fr.